

Digitized by the Internet Archive
in 2022 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761114669310>

CAI
FNT3
-A 55

Government
Publications

194



Bank of Canada



Annual report of the Governor
to the Minister of Finance
and statements of accounts for the year

1993

Bank of Canada

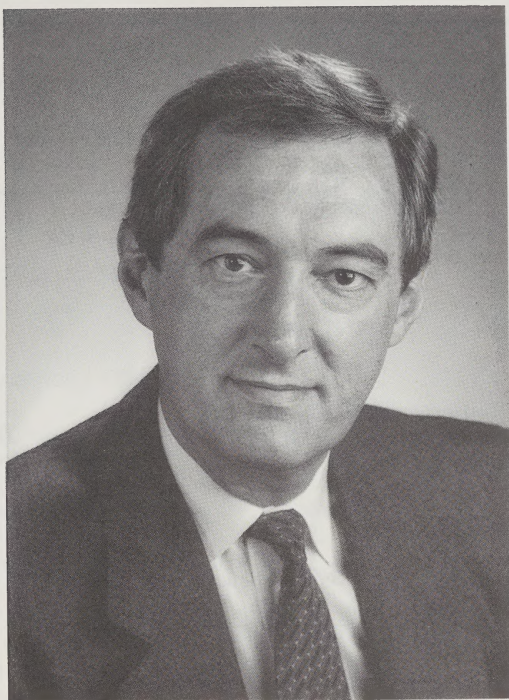
Annual report of the Governor
to the Minister of Finance
and statement of accounts for the year

1993

Bank of Canada
234 Wellington Street
Ottawa, Ontario
K1A 0G9

893-49-90-462
CN ISSN 0067-3587

Printed in Canada on recycled paper



The Annual Report that follows was completed on 28 January 1994 and signed by John W. Crow. Mr. Crow retired as Governor of the Bank of Canada on 31 January 1994.

Mr. Crow joined the Bank on 1 February 1973. During twenty-one years of service, he made an outstanding contribution to the development of the Bank as an institution of public policy. During his seven-year term as Governor, his clarity of vision illuminated the understanding, both in Canada and abroad, of the role of monetary policy and of the responsibility and accountability of the central bank in conducting monetary policy.

A handwritten signature in dark ink, which appears to read "John W. Crow". The signature is fluid and cursive, written on a light-colored background.

Bank of Canada • Banque du Canada

John W. Crow
Governor - Gouverneur

Ottawa K1A 0G9

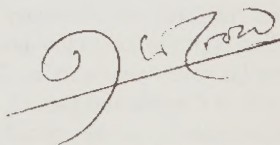
28 January 1994

The Honourable Paul Martin, P.C.
Minister of Finance
O t t a w a

Dear Mr. Martin,

In accordance with the provisions of the
Bank of Canada Act, I am submitting my report for
the year 1993 and a statement of the Bank's accounts
for this period, signed and certified in the manner
prescribed in the by-laws of the Bank.

Yours sincerely,

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'J. W. Crow', with a long horizontal stroke extending to the left.

234 Wellington, Ottawa, K1A 0G9

Tel. • Tél.: (613) 782-8373

BANK OF CANADA

REPORT OF THE GOVERNOR – 1993

GENERAL OBSERVATIONS	7
ECONOMIC AND FINANCIAL DEVELOPMENTS	
International environment	13
Domestic economic activity and inflation	19
Domestic monetary and financial developments	26
BANK OF CANADA ACTIVITIES	35
STATEMENT OF THE GOVERNMENT OF CANADA AND THE BANK OF CANADA ON MONETARY POLICY OBJECTIVES	43
FINANCIAL STATEMENTS	45
BOARD OF DIRECTORS	55
SENIOR OFFICERS	57
REGIONAL REPRESENTATIVES AND AGENCIES	59

GENERAL OBSERVATIONS

Monetary policy's purpose must be to contribute to good performance for the Canadian economy. And the joint statement by the Government and the Bank of Canada on monetary policy objectives that was released on 22 December reaffirmed that "the best contribution that monetary policy can make ... is to preserve confidence in the value of money by achieving and maintaining price stability."

Promoting price stability has been the cornerstone of Canadian monetary policy for some time. In the past several years the goal has received particular emphasis. The Canadian economy might not yet be characterized by price stability, but we have certainly moved a great deal closer to realizing it.

To recognize, and to say, that price stability is the best contribution that monetary policy can make to high economic growth and employment on a sustained basis, does not guarantee this happy state of affairs. Nor is monetary policy a cure-all.

Furthermore, the Bank can of course only work towards price stability using the levers at its disposal. And in fact its leverage, while appropriate to the task and powerful over time, is of a particular kind. It consists of the Bank's capacity to manage the supply of ultimate liquidity available to the financial system or, more broadly, the final means of payment in the Canadian economy. Simply put, what the Bank has is the statutory power to print money.

How the Bank of Canada goes about its monetary management from week to week, month to month, is a subject in itself. Some comments on particular actions are made later in these Observations, and also in the section on monetary developments. However, two points can be emphasized here. First, what the Bank does in the way of monetary management has to be consistent with the above-mentioned monetary

policy objective. Second, other events and other policies will have their impact on economic developments in general, including the inflation climate. They do not change the task of monetary policy, or its underlying contribution to the economy, but at times they will make the task easier and at other times more difficult.

Let me take a moment to expand on these matters – firstly as regards the impact of "other events" and secondly as regards the impact of "other policies."

Among the more important events to be borne in mind are developments in the world economy and the way our economy interacts with those developments.

Much of what has happened to the Canadian economy recently starts in the mid-to late 1980s. At that time, a large number of industrial countries went through a burst of debt-financed spending. For various reasons, credit was easy to come by for all sorts of endeavours. For a time, in Canada as elsewhere, this generated a sense of abundance, especially in Ontario. There were no apparent limits to spending or to asset accumulation. In some regions of the country fiscal policies added to the demand pressures. With both foreign and domestic demand strengthening and with commodity prices rising, economic activity in Canada began to strain against capacity.

The Bank of Canada moved relatively promptly, through a progressive tightening of monetary conditions beginning in 1987 (with a time-out of a few months to assess the aftermath of the stock market crash). Its immediate objective was to offer resistance to the surge in demand and the evident increase in inflation pressures. However, despite the Bank's actions the spending boom in Canada was so strong that it left an oversupply of commercial real estate assets and, more broadly, a heavy debt burden.

While these overhangs have lessened, they are still being absorbed.

Canada was not alone in incurring this type of spending boom and having to cope with the consequences. In fact, the debt overhang was less here than in some other countries. However, our economy has also been affected in recent years by the slow demand elsewhere that has stemmed from such problems.

In addition, Canadian producers are now facing a truly global economy. By “global,” I mean an economy for which communication and transportation are much cheaper and faster than before, and where modern industrial technologies have become available for a much wider range of countries.

In this environment, awareness has been growing apace that to maximize our potential, to create jobs even, we need to be more outward-looking and prepared to participate more wholeheartedly in world markets. So, the progress made in moving towards more open international trade in goods and services will provide Canadian producers and consumers with the benefits resulting from the longer production runs and other efficiencies that go with world-competitive operations. The prospect and the challenge are unavoidable, but we should view them optimistically. For one thing, it is worth reminding ourselves that trade is a powerful force for economic gain among *all* the partners that engage in it. For another, our resources, natural and human, are great.

Faced with the accelerated trend towards globalization of markets, businesses have had to give increased attention to efficiency and flexibility of production. This has resulted in shifts in resources within firms, within industry sectors, and from one sector of the economy to another. In its initial stages, before the gains from productivity-enhancing measures materialize fully, restructuring tends to act as a drag on aggregate demand because of uncertainties and concerns about employment prospects. And given that much of the increased global competition has been in manufacturing, the burden of adjustment has fallen primarily on the industrial base of central Canada, where most of such jobs are. Many of the natural resource regions went through a period of restructuring in the early

1980s following the sharp cycle of boom and bust in world commodity prices in the second half of the 1970s. However, in some areas, notably the east coast fishery, difficulties of a structural nature are still very apparent.

So, over the most recent years, we have been confronting both the fallout from the debt and inflationary excesses of the late 1980s and needs for restructuring in the economy. And with the rest of the industrialized world undergoing similar stress, global demand has also been sluggish, adversely affecting the prices of raw materials. As a result the recovery of the Canadian economy from the recession of 1990-91 was, initially, very subdued.

With respect to “other policies,” a lot of attention has been paid to budgetary issues, both in their own right and as regards their interaction with monetary policy. Most of the focus has been on the fiscal pressures facing the federal government and how they can be relieved. At the same time, with the higher deficits of the provinces in recent years, their actions, whether on an individual basis or in the aggregate, have become a matter of more than provincial concern. In this environment, how the different levels of government can interact most effectively is having to be addressed more directly than in the past.

Clearly, the more responsible budgetary policy is – that is, the more attention this policy pays to keeping deficits and debt in order – the better off all Canadians will be.

I discussed in some detail deficit and debt matters, particularly the question of sustainable paths, in an opening statement made in June before the House Standing Committee on Finance. Accordingly, as regards the longer-run aspects of fiscal performance I will just recall here that the extent to which governments systematically tap private savings will, on the one hand, act to push up the current account deficit of the balance of payments (i.e., increase external indebtedness) and, on the other, run the risk of crowding out private investment.

However, this territory does have some monetary implications that call for further review.

It is perhaps a narrow point, but an appropriate one to make in a Bank of Canada report, that fiscal policies that give a high priority

to avoiding deficit problems do take part of the load off monetary policy. To put the point more specifically, less reliance on deficit financing most likely means lower interest rates than would otherwise occur. For one thing, there would on average be less pressure on demand from fiscal policy – so monetary conditions would be easier than otherwise. For another, market risk premiums in Canadian interest rates would tend to be lower. And given the scope and potential fallout from government actions, such improvements in risk premiums would not necessarily be limited just to interest rates on government debt.

I am aware that these questions can be looked at from a different angle. There has been quite a lot of discussion in Canada recently as to whether, or to what extent, monetary policy itself can affect fiscal outcomes, and what the responsibilities of monetary policy might be in this regard.

The starting point for such discussion tends to be the arithmetical fact that for debtors, as governments tend to be, the lower interest rates are, the better. Furthermore, it is also true that the stronger economic activity is, the higher will be tax revenues, the lower will be certain types of social support spending, and, other things remaining equal, the lower will be the deficit.

All this is correct as far as it goes. However, the argument becomes more questionable when it is taken to imply that monetary policy should be operated in an inflationary way.

Two points are particularly important in this regard. In the first place, the lower inflation is and, more profoundly, the greater is confidence in the future value of money, the lower interest rates will tend to be. Secondly, monetary policy can best contribute to economic activity over time not by facilitating inflation but by encouraging price stability.

Let me also in this context comment directly on the operation of monetary policy in the past several years.

It has of course been aimed at bringing price stability closer. So in the light of the considerations just outlined, the issue might be not whether monetary policy was headed basically in the right direction, but rather whether it went too far, or at least too fast.

Possibly the most direct point in this respect is the fact that inflation has performed better than was strictly prescribed by the targets announced in early 1991. A chart showing the progression of the consumer price index relative to the agreed targets is displayed in the section of this report dealing with domestic economic activity and inflation. As discussed in the 1992 Annual report, inflation as measured by the change in consumer prices has tended to run in the *lower* part of the target band, and initially appreciably below.

However, this point leaves aside a number of considerations.

In the first place, inflation measured in the way specified for the targets has not diverged systematically from the target band. It was within the band at the first target guidepost, the end of 1992, and it is inside the band now.

Secondly, inflation targeting is not a precise business. That is why there is a band. Moreover, it should be noted that there were a number of “surprises” in this period that tended to be favourable from the viewpoint of reducing inflation. What economists call supply or price shocks are for the most part thought of as increasing inflation, as were, for example, the shocks to oil prices in the 1970s. However, this need not be the case. It has not been the case for the recent period. In particular, commodity prices have been unusually low, in part as a result of unusually heavy sales of industrial materials from Russia, and in part because world industrial activity turned out to be weaker than had been expected. Accordingly, the real surprise would have been if inflation had *not* turned out to be in the lower part of the indicated range.

The final consideration is the most general. It relates to the fact that the targets were established not as an end in themselves but as a means to an end. That is to say, a key purpose in establishing them was to indicate as clearly as possible not a path for *sustaining* inflation, but a path for *reducing* inflation and for reaching price stability through monetary policy. Furthermore, to the extent that confidence in the future value of money in Canada was enhanced by more favourable price developments than expected, this would of course encourage a sharper decline in interest rates than would otherwise have pre-

vailed. The Bank of Canada has also been mindful that it would be most unfortunate to lose that confidence, and the durably lower interest rates that go with it.

This brings me to the operation of monetary policy itself in the past year.

Economic and monetary conditions in 1993

In explaining monetary policy, the Bank is careful to distinguish between the underlying thrust of policy – providing a trustworthy Canadian money – and its shorter-term actions aimed at modifying monetary conditions. Changes in monetary conditions result from the combined movement in short-term interest rates and the exchange rate.

When demand pressures are strong, monetary conditions will tend to tighten. At times of sluggishness in the economy, monetary conditions will tend to ease. Whether this tightening or easing comes primarily through interest rate movements or exchange rate movements depends on the reactions of savers and investors to our actions. Those reactions depend of course on how savers and investors interpret the Bank of Canada's moves – especially the implications as regards the future course of inflation.

In 1993 the broad thrust of Bank of Canada monetary policy operations was to encourage a further easing in monetary conditions.

As I have already indicated, and as analysed in more detail in the next section of this report, the international economic environment was not very strong. Although the pace of economic expansion in the United States, easily our most important trading partner, did pick up, the major industrial countries overseas have been going through a period of shrinking economic activity from which they are only starting to emerge. The bright spots in the world economy, East Asia and Latin America, are growing markets for Canada but do not at this time account for much of our exports.

The recovery in Canadian economic activity remained rather moderate in 1993. But it did pick up further and is becoming more broadly based. Even more importantly, it seems to have gathered good staying power. The earlier

improvement in economic fundamentals arising from low inflation, low interest rates, and productivity gains and cost control is now showing through more fully. These positive elements offset the inhibiting influence on domestic demand from further fiscal restraint at the various levels of government, and continued uncertainty about employment prospects associated with industrial restructuring.

On the basis of historical relationships between money and spending, the rapid growth of narrow monetary aggregates points to a further strengthening in economic activity, while at the same time the slow growth of broader monetary aggregates indicates low rates of inflation.

In encouraging an easing of monetary conditions in the wake of declining inflation pressures, the Bank has been very mindful of the importance of not moving too far ahead of the improving inflation expectations and confidence of savers and investors. It wanted interest rate declines that could be sustained. This consideration underlay the tactical approach of encouraging rates to come down gradually, to the extent that they could be guided through Bank of Canada money market interventions. Any attempt to push down short-term interest rates faster than was consistent with improving expectations would have run the risk of a sharp weakening of the exchange rate, and a reversal in the downward movement in interest rates.

The interest rate yield curve for Canada has been rather steep compared to the experience of other countries, and compared to our own history. In other words, while our longer-term interest rates have declined, they are still high relative to our short-term rates. Some of the reasons for this are mentioned in the section of the report dealing with monetary developments in detail. In any event, the thrust of the actions taken by the Bank was to encourage a reduction in interest rates across the entire maturity spectrum by contributing to further improvement in confidence in the value of money. Because of the risk that the markets might interpret the Bank's actions as a change in the objective of policy and not just a response to the change in economic conditions, it was important to act in a way that was always clearly consistent with the commitment to achieve price stability.

The experience over the past several years leads me to the conclusion that the clearer the objective for monetary policy, and the more transparent the links between the actions of the central bank and this objective, the easier it will be to induce monetary conditions to move in the desired direction. In particular, the less likely it is that savers and investors will respond adversely to an easing in monetary conditions on the grounds that it is an inflationary move.

Still, there have been occasional rough passages over the past year and a half. At times, they were set off by political events, such as uncertainties about the outcome of the constitutional referendum in 1992 and the federal election in 1993. At other times, deficit and debt issues were the central elements in market nervousness and the resulting backing up of

interest rates. Typically, the nervousness started off in the exchange market and flowed into money and bond markets. On such occasions, the Bank's initial actions were designed to help the markets find new short-run trading ranges with which savers and investors were comfortable. And as the nervousness dissipated, the trend to easier monetary conditions resumed. It was the Bank's judgment that attempts to force an immediate easing of monetary conditions notwithstanding such adverse pressures would likely have backfired. The resulting loss of confidence would have resulted in higher interest rates than those that developed.

Possibly reflecting an improvement in expectations regarding inflation and increasing confidence in monetary policy, the difficult passages in 1993 were considerably less rough than those experienced in the latter part of 1992.

ECONOMIC AND FINANCIAL DEVELOPMENTS

International environment

The divergent movements in economic activity witnessed in 1992 among the major industrial countries persisted in 1993. Output in the United States continued to expand through the year, led by vigorous growth in domestic demand, and economic recovery took hold in the United Kingdom. In contrast, the economies of continental Europe and Japan remained weak. There was also sustained robust growth in parts of Asia and Latin America, but overall global economic activity was subdued, exerting a negative influence on world commodity prices.

International foreign exchange and capital markets continued to be unsettled in 1993. This

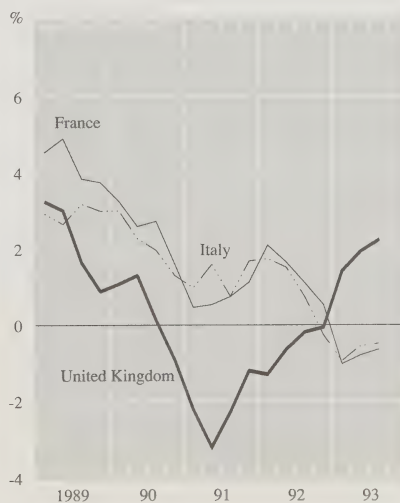
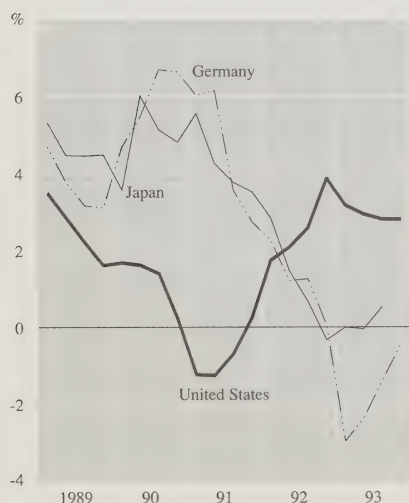
was particularly evident in Europe where tensions within the exchange rate mechanism (ERM) intensified, leading to a significant widening of fluctuation bands for member currencies.

Economic developments

Aggregate economic activity in the major industrial economies slowed further in 1993, despite a solid advance in U.S. output. In the United States, the past easing of monetary conditions and the lower debt-servicing burden of households and corporations stimulated consumption and business investment in

Output in selected major industrial countries

Four-quarter growth rates, seasonally adjusted



Consumer prices



machinery and equipment. These factors helped to offset a further decline in federal government spending and weakness in non-residential construction spending. Housing investment was buoyed by further declines in mortgage rates, which reached their lowest levels in 25 years. With capacity utilization rising close to its long-run average, there was only a modest further easing in U.S. consumer price inflation during 1993.

In most other major industrial countries, economic conditions were generally poor. After slipping into recession in 1992, the Japanese economy remained sluggish in 1993, with few signs of a turnaround despite government budgetary measures aimed at stimulating demand. Economic weakness also persisted in continental Europe, in large measure as a result of past tight monetary conditions and low business and consumer confidence; towards the latter part of the year, however, there were signs that the trough in economic activity had been reached.



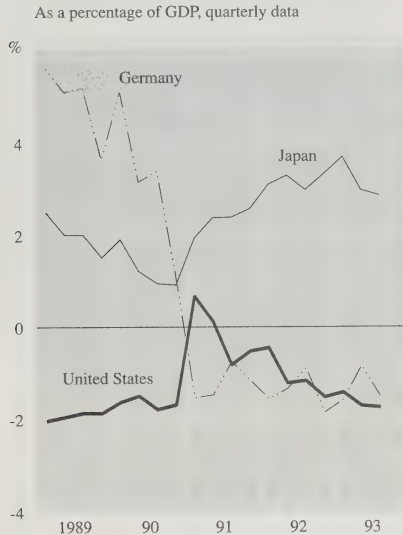
Recovery was more evident in the United Kingdom, Australia and New Zealand where economic activity strengthened during 1993, after periods of prolonged weakness.

Inflation remained moderate in the major overseas economies in 1993. Indeed, consumer price inflation was close to 2 per cent in the United Kingdom and France and well under in Japan. In Germany, however, partly reflecting indirect tax increases, the rate of price change remained close to 4 per cent, though it declined late in the year.

The differing cyclical positions of the major industrial countries continued to influence the pattern of external balances in 1993. The U.S. current account deficit, in particular, widened substantially, in line with the strength of U.S. domestic demand and weakness abroad, while the Japanese surplus increased somewhat in U.S. dollar terms. Subdued domestic demand in Japan, low commodity prices, continuing strong exports to Asian markets and the short-run impact of the

yen's appreciation on the dollar value of Japanese exports contributed to this large surplus.

Current account balance



Although continued rapid economic development in parts of Asia and Latin America increased the competitive pressures facing producers in industrial countries, it also helped sustain global demand. The competitive challenge gave added impetus to restructuring efforts that were already under way to varying degrees in many industrial countries, but it also heightened uncertainty at a time when unemployment rates in most countries were already high by historical standards.

While the added uncertainty contributed to the short-term weakness of the economic recovery, the linking of markets and resulting improvements in efficiency and competitiveness will over the medium term enhance economic welfare around the world, including Canada.

Regional trade agreements, such as the North American Free Trade Agreement (NAFTA), together with the successful conclusion of the Uruguay Round of GATT¹ negotiations will serve to accelerate this trend and stem protectionist pressures. Exporters will gain through improved access to foreign markets, while consumers will benefit through lower prices and a greater selection of goods and services.

Interest rates and exchange rates

With slowing inflation, low levels of capacity utilization and subdued growth in aggregate demand, there was considerable scope for lower short-term interest rates in the major overseas economies. At the same time, as inflationary expectations eased, long-term interest rates fell in major industrial countries, in some cases to levels not seen for over two decades.

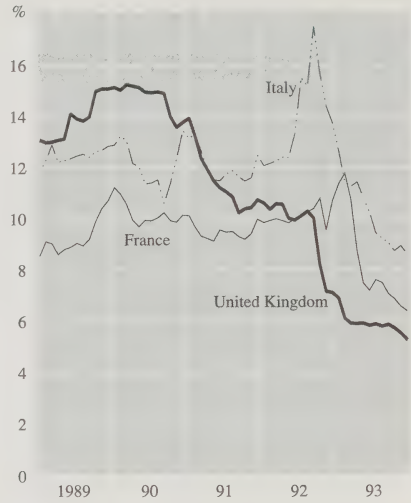
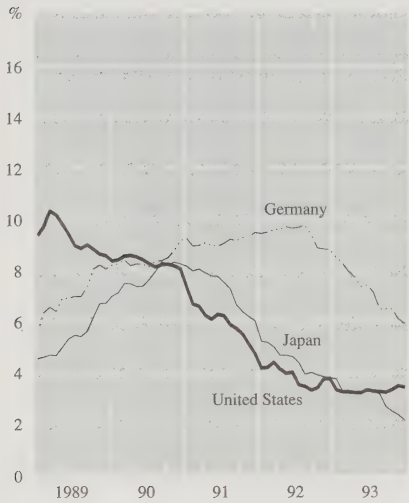
In the first half of 1993, the pace of monetary easing in much of continental Europe continued to be constrained by ERM commitments. However, efforts to maintain both exchange rate parities and narrow fluctuation bands proved to be unsustainable. Following major currency realignments and the departure of the pound sterling and the Italian lira from the ERM in late 1992, the Irish pound, the Spanish peseta and the Portuguese escudo were all devalued in early 1993. In August, the fluctuation bands of member currencies were widened considerably, to plus or minus 15 per cent around their central parities. These developments, while possibly posing risks to European economic cohesiveness, provided countries with greater freedom to adjust monetary conditions to meet the needs of their domestic economies. Most countries, however, have been cautious about exercising this additional freedom.

The U.S. dollar depreciated slightly in effective terms against overseas currencies during 1993, but its movements were very different vis-à-vis continental European currencies and the yen. The U.S. dollar strengthened

¹ GATT stands for General Agreement on Tariffs and Trade.

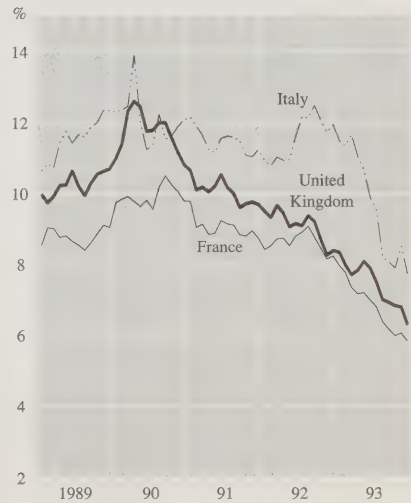
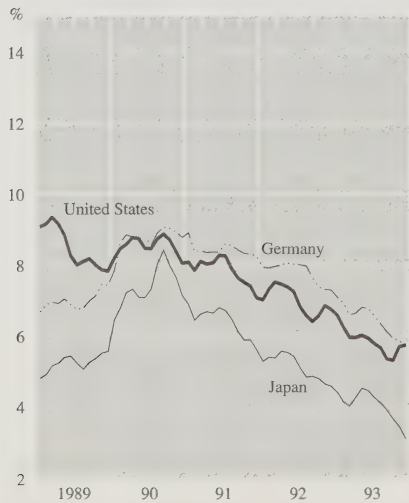
Short-term interest rates in selected major industrial countries

Three-month money market interest rates, monthly data



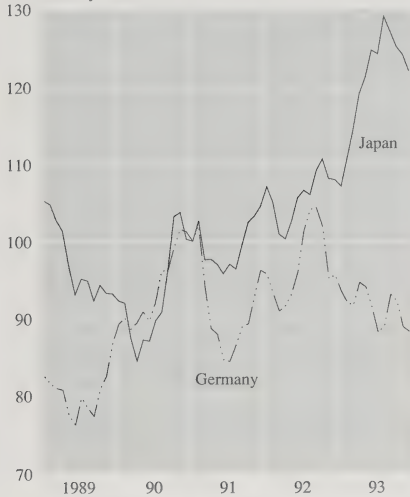
Long-term interest rates in selected major industrial countries

10-year domestic government bond yields, monthly data



Selected exchange rates

Vis-à-vis the U.S. dollar, January 1991=100, monthly data



somewhat against the German mark and other major European currencies, as interest rate differentials in favour of European instruments narrowed with the decline in European short-term interest rates. It weakened sharply against the Japanese yen, however, reflecting Japan's large and growing external surplus. Though the dollar strengthened somewhat against the yen in the second half of the year on market concerns that the slowdown of the Japanese economy was more pronounced and likely to last longer than had been anticipated earlier, it ended the year approximately 10 per cent weaker relative to the yen than it started.

World commodity prices

Despite a recovery later in the year, commodity prices in U.S. dollar terms were generally soft through most of 1993 owing to sluggish world demand. The depreciation of the Canadian dollar meant that the Bank of Canada

Vis-à-vis the German mark, January 1991=100, monthly data



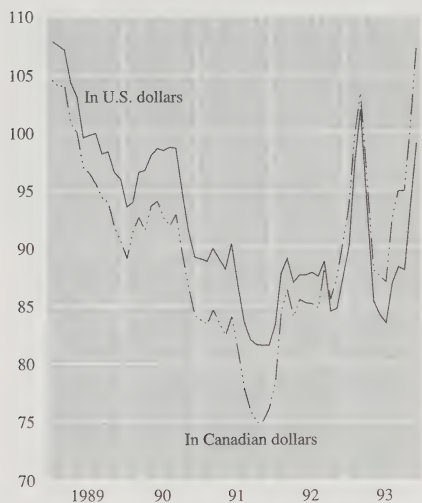
commodity price index strengthened in Canadian dollar terms.

Base metal prices were especially weak, affected by record inventories and, in some cases, significant exports from the former Soviet Union. Crude oil prices also declined in 1993, owing to increased production and weak global demand. The average price for West Texas Intermediate crude oil fell from just above U.S.\$20 per barrel in 1992 to a five-year low of under U.S.\$14 per barrel in late 1993.

Two notable exceptions to the widespread weakness in U.S. dollar commodity prices were lumber and wheat. Lumber prices, while trading in a wide range, surged to very high levels as a result of tighter U.S. logging restrictions, which reduced available supply, and a strong recovery in the U.S. housing market. Wheat prices also reached their highest levels since the early 1980s, owing to a shortage of high-quality grain in Canada and elsewhere.

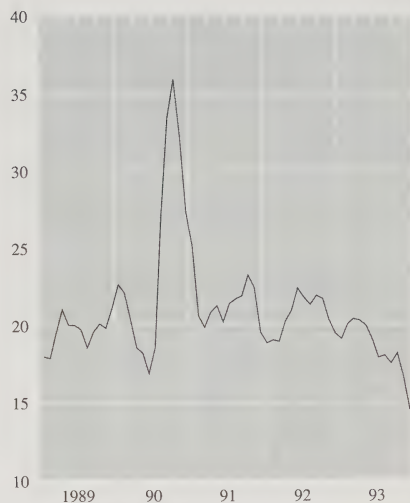
Bank of Canada commodity price index excluding energy

1988=100, monthly data



World oil prices

U.S.\$ per barrel, monthly data



Domestic economic activity and inflation

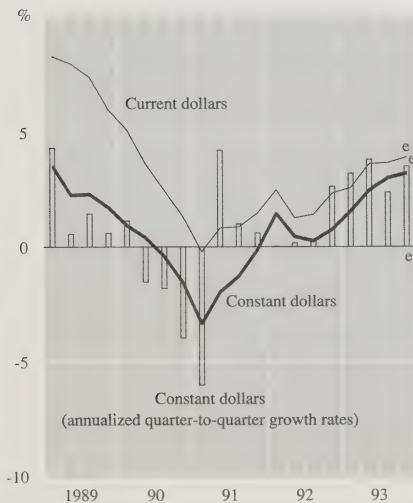
In 1993 the Canadian economy began to experience the tangible benefits of past restructuring efforts and the transition to a low-inflation environment. With better cost control, advances in productivity and a lower dollar, Canadian firms were able to expand their sales abroad considerably. Moreover, reduced debt-service requirements allowed the Canadian consumer to make some contribution to the recovery despite hesitant growth in employment. The regions shared unequally in this progress, however, with the west continuing to show more vigour than the rest of the country.

Demand and output

The economy strengthened further in 1993, and by mid-year total output had passed its previous cyclical peak. The expansion was based largely on continued strong growth of exports, especially manufactured goods. Although the lower value of the Canadian dollar contributed to this outcome, Canadian firms were better able to penetrate foreign markets in 1993 because of improved cost performance achieved through efforts to restructure and modernize their operations. This restructuring process, which began in earnest in 1991, prompted further

Gross domestic product

Four-quarter growth rates, seasonally adjusted



° Estimate

Final domestic demand, exports and imports, constant dollars

Four-quarter growth rates, seasonally adjusted



° Estimate

increases in spending on new machinery and equipment and increasingly tight inventory management in 1993. The resulting efficiency improvements have begun to pay off noticeably in terms of actual and expected increases in corporate profitability.

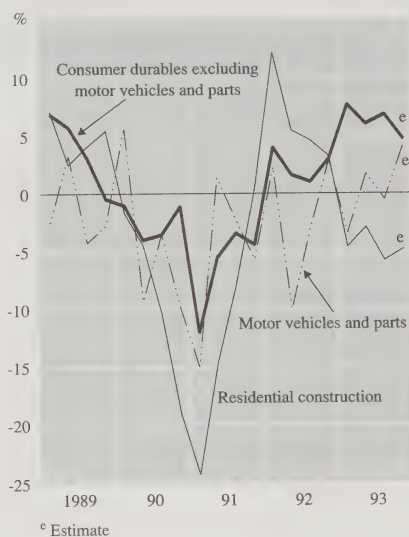
A key element of restructuring has been an increase in productivity, with the result that employment growth continued to be modest in 1993. Employment gains were concentrated in part-time work, and in the service sector, as many goods-producing firms continued to reduce their staffing levels. Growth in the labour force was moderate as well, as increasing numbers of potential labour market participants perceived that job prospects were limited and chose instead to seek additional training. On balance, employment growth outpaced growth in the labour force, leading to a small decline in unemployment from the previous year.

Pressures to improve efficiency and reduce costs also affected the public and regulated sectors in 1993. Most governments experienced unexpected shortfalls in tax receipts, and therefore sought to increase tax rates, broaden tax bases and reduce spending. Expenditure reduction packages included measures such as wage freezes or mandatory unpaid days off for public servants. And streamlining efforts led to some reductions in public-sector employment. While clearly serving to move public finances in a more sustainable direction, these efforts also heightened concerns about job security.

Increased taxes and uncertainty concerning employment prospects weighed on the confidence of consumers and made them cautious in their spending decisions. As a consequence, growth in consumption spending contributed only modestly to the recovery in overall economic activity in 1993. Households were reluctant to make major spending commitments, especially for housing, even though home ownership had become more affordable than it had been in years. Nevertheless, there were substantial increases in spending on some goods, such as household appliances, furniture and clothing, as the renewal of existing mortgages at lower rates of interest freed up some additional spending power.

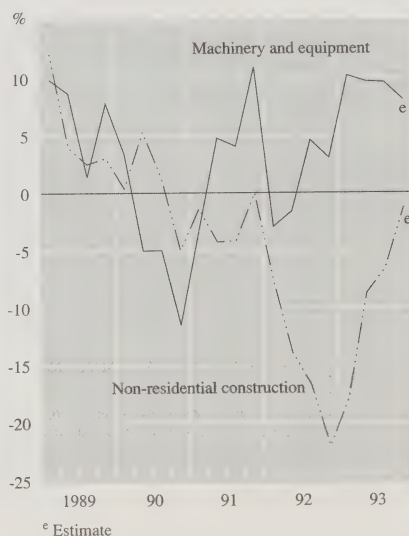
Indicators of household demand, constant dollars

Four-quarter growth rates, seasonally adjusted



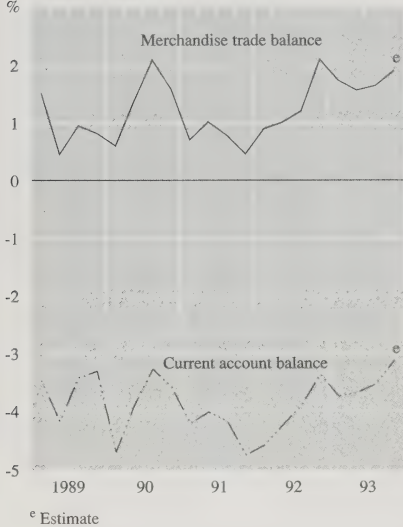
Business fixed investment, constant dollars

Four-quarter growth rates, seasonally adjusted



Balance of payments

As a percentage of nominal GDP, quarterly data, seasonally adjusted



Much of the growth in household spending was on domestically produced goods, as the depreciation of the Canadian dollar acted to raise the relative price of imports, and cross-border shopping declined further. In contrast, business spending on new machinery and equipment, which was boosted by restructuring efforts, continued to have a high import content. Nevertheless, export growth continued to outpace import growth, leading to an improvement in the merchandise trade surplus. The current account balance also improved despite higher debt-service payments to foreigners.

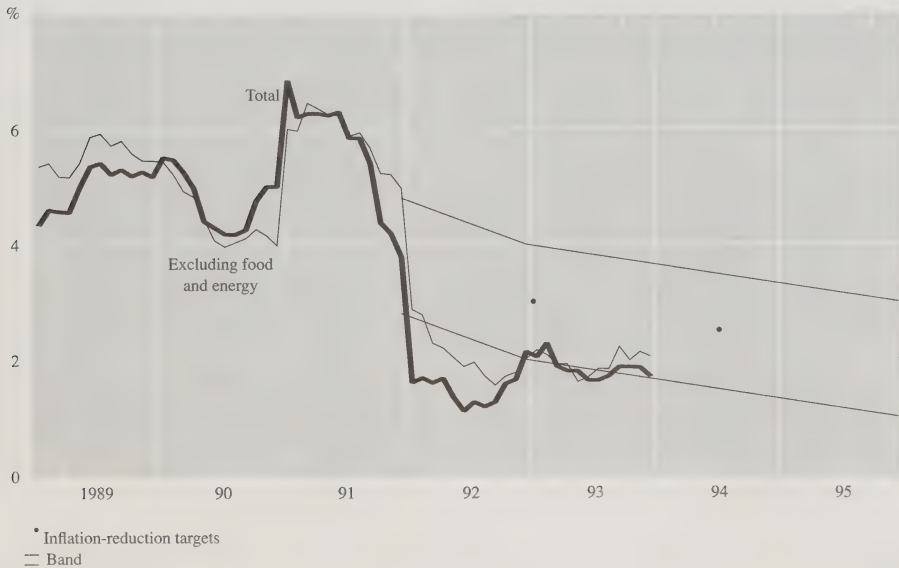
Prices and costs

Inflation, as measured by the 12-month rate of change of the consumer price index (CPI), was 1.7 per cent at the end of 1993. Excluding the more volatile food and energy components, the rate was 2.1 per cent.

The most important source of upward pressure on prices in 1993 was the past depreciation of the Canadian dollar. Although the magnitude of the effect cannot be precisely

Consumer price index

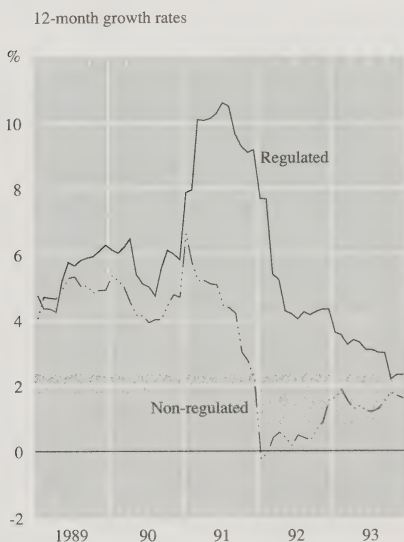
12-month growth rates



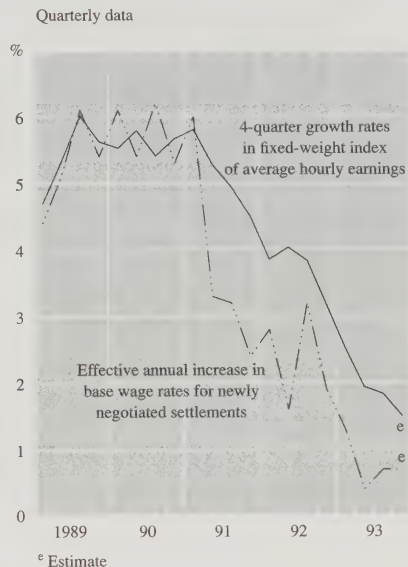
determined, it is potentially large as the import content of the CPI basket is estimated to be over one-fifth. Moreover, prices of those domestically produced goods that compete with imports can also be influenced by exchange rate changes. Prices of some categories of durable and semi-durable goods were particularly affected in 1993, with motor vehicles being the clearest example.

Overall, inflation remained subdued despite exchange rate effects. There were several offsetting factors. The most important was the continued disinflationary pressure exerted by excess capacity in goods markets and slack in the labour market, as well as by the downward adjustment of inflation expectations. Higher indirect taxes contributed about 0.2 percentage points to the increase in the CPI, about the same as during 1992 but much less than in preceding years. Moreover, regulated price increases continued to slow as a result of better cost control, increased efficiency through restructuring efforts, and more moderate increases in property taxes. The difference between the rate of increase of

Consumer price index



Measures of wages and earnings



Base wage rates for newly negotiated settlements



Unit labour costs, producer prices and labour productivity

Four-quarter growth rates, seasonally adjusted



* GDP deflator at factor cost, excluding federal sales tax rebate on inventories in the fourth quarter of 1990

^c Estimate

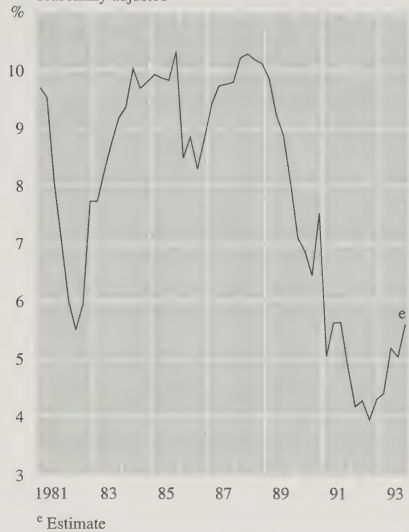
prices in the regulated and the non-regulated sectors of the economy shrank noticeably during 1993.

Broader price measures also indicate that inflation remained very low. The rate of increase of the GDP deflator, for example, was about 0.7 per cent, compared to 1.6 per cent in 1992. The lower rate of increase in the GDP deflator than in the CPI reflected weak commodity prices, restrained wage growth in the government sector, and lower computer prices.

In these circumstances expected future inflation, as indicated by private-sector inflation forecasts, has adjusted downward gradually over the last two years to the decline in inflation. Moreover, with the reduction in inflation, the rate of increase of wages covered by major collective agreements declined from 2.1 per cent in 1992 to 0.7 per cent in 1993, the lowest in some forty years. Wage settlements to November averaged 1.3 per cent in the private sector and 0.5 per cent

Corporate profits

As a percentage of nominal GDP, quarterly data, seasonally adjusted



^c Estimate

in the public sector. Modest growth in overall average wages and efficiency improvements combined to produce a slight decline in unit labour costs and a recovery in corporate profits in 1993. Nevertheless, the share of corporate profits in total income remains low by historical standards.

Regional and sectoral developments

There continued to be considerable diversity in economic activity across regions in 1993. In part, specific regional developments played a role in this pattern. Equally important in explaining this diversity were the regional differences in the effects of restructuring, movements in commodity prices and the decline in the external value of the Canadian dollar.

The burden of structural adjustment fell most directly on the manufacturing sector in central Canada. However, the resulting improvements in competitiveness from restructuring,

reinforced by the depreciation of the Canadian dollar, generated strong growth in exports of goods. The automotive sector was an important driving force, as U.S. motor vehicle sales rose sharply. Even though consumer spending was dampened by the fiscal measures that were introduced by both Ontario and Quebec to deal with growing deficits, the volume of retail sales in central Canada posted moderate gains during the year.

Low U.S. dollar prices for many primary commodities had negative implications for a number of provincial economies, particularly in the Atlantic and western regions, although the decline in the external value of the Canadian dollar helped to moderate the effects. Prices declined for pulp and for most base metals, including zinc, copper, aluminum and nickel. While the decline in crude oil prices was a negative factor for the Prairie provinces, firm natural gas prices provided some offset. This

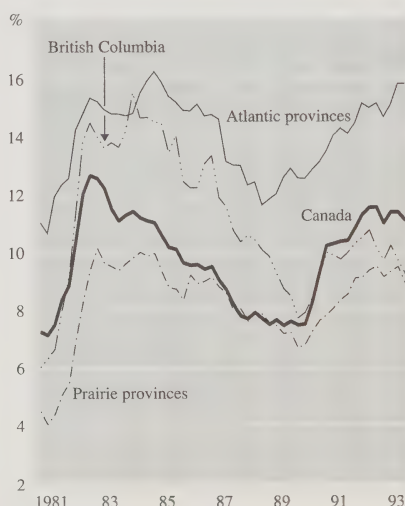
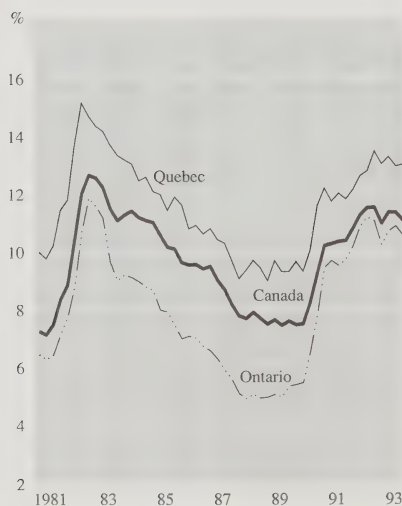
latter factor together with a temporary government program in Alberta led to increased drilling activity in the year. In addition, energy exports continued at a solid pace overall. One very positive development for the coastal regions was the sharp rise in lumber prices, a result of tighter logging restrictions in the United States and a strong rebound in the U.S. housing market.

On the agricultural front, livestock sales and prices were higher than in 1992, but the wheat crop was of below-average quality for the second year in a row. However, Prairie farmers benefited from earlier decisions to diversify away from wheat and into such higher-value crops as canola. On balance, Prairie farm incomes were about the same as in 1992 despite a decline in direct government program payments.

Problems with the fishery and related activities continued to weigh heavily on the Atlantic region. Government support programs again helped to stabilize incomes in 1993. Bright

Unemployment rate

Quarterly data, seasonally adjusted



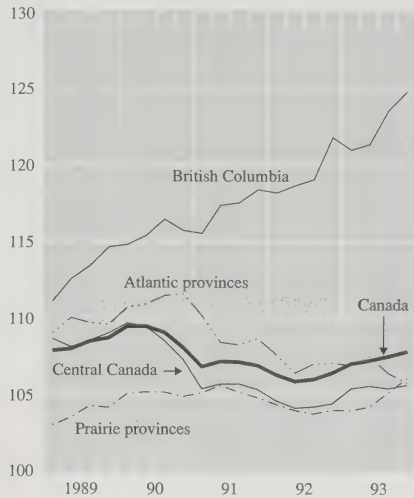
spots in the Atlantic economies included strong growth in the telecommunications sector, the resumption of activity on the Hibernia project, another good lobster catch, an excellent potato harvest and good potato prices. The decision to go ahead with the bridge between Prince Edward Island and New Brunswick is expected to boost activity this year.

British Columbia's economy continued to be fuelled by strong immigration and continuing diversification into business services and away from resource-related activity. Domestic demand was an important source of strength for the economy. Housing and retail sales were the strongest in the country despite an increased tax burden on households. There was also a significant pickup in export receipts.

These various forces were reflected in the regional patterns of employment growth during 1993. Employment declined in the Atlantic region, rose modestly in central Canada and increased significantly in western Canada.

Employment

1986=100, quarterly data, seasonally adjusted



Domestic monetary and financial developments

Monetary aggregates and credit market developments

The continued acceleration through 1993 in the rate of growth of the narrow monetary aggregate, gross M1, together with the slowing in the growth of the broad aggregate M2+, is characteristic of an economy about to experience an increase in the pace of economic expansion combined with low inflation.

The pickup in the growth of gross M1 occurred in response to the cumulative decline in interest rates in recent years, as well as the strengthening of economic activity in 1993.

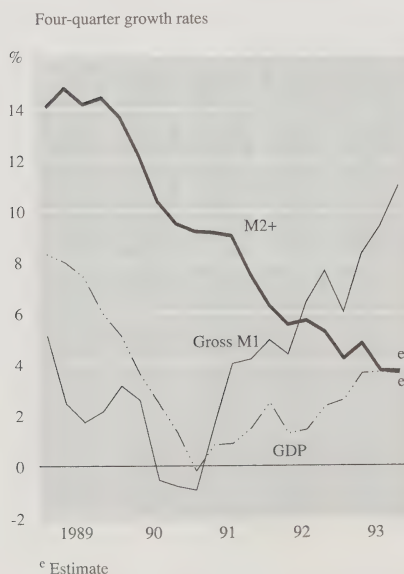
The slowing in the rate of growth of M2+ from 1992 to 1993 was in part due to individuals

moving into equity, bond and mortgage mutual funds in response to the relatively high reported rates of return on those funds as compared to rates on financial instruments contained in M2+.

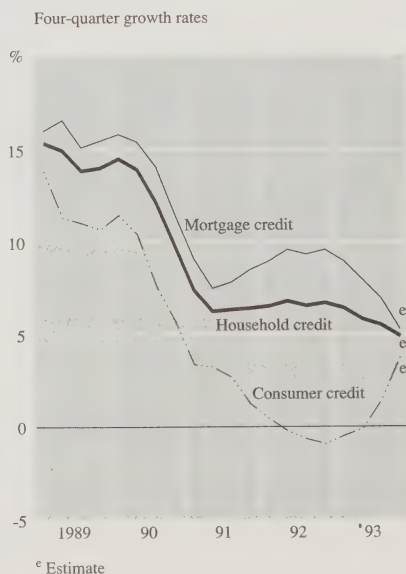
Growth in private-sector credit moderated further in 1993, primarily reflecting subdued demand for credit by households and businesses.

Although household credit growth eased, it still exceeded the growth in personal disposable income, causing the household indebtedness ratio to rise to a new high. The rise was supported by the decline in interest rates, which led to a further substantial decline in the debt-service ratio. At the same time, uncertainty about future

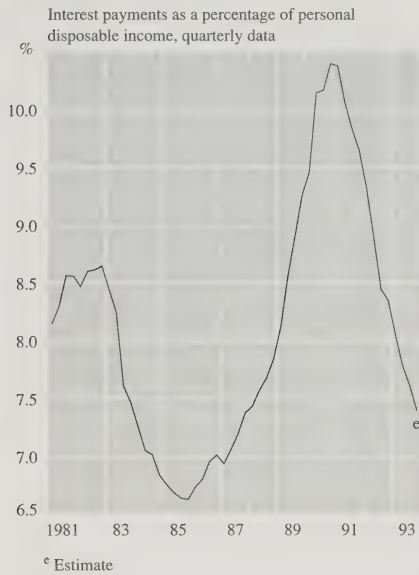
Monetary aggregates and nominal GDP



Total household credit



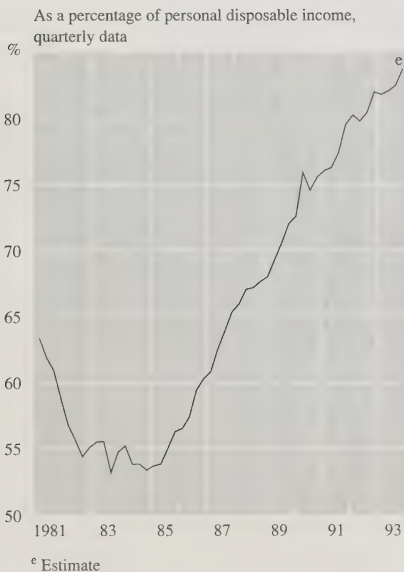
Estimated household debt-service ratio



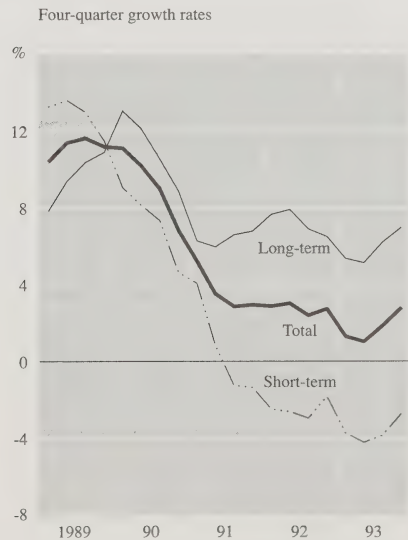
disposable income growth moderated the willingness of households to undertake credit-financed spending. Within total household credit, mortgage growth slowed, because of weakness in housing market activity. This weakness also provided fewer opportunities for households to continue their substitution from consumer credit into mortgages. The combination of less substitution and increased strength in spending on durables led to a resumption in the growth of consumer credit after the decline experienced in 1992.

After slowing early in 1993, business credit growth speeded up in the second part of the year. From May onwards the cumulative effects of a strengthening in profit margins, reductions in the cost of funds, and an improved outlook for sales in some industries led to a pickup in both business fixed investment and business credit. In addition, the sharp upward movement in the stock market stemming from improved prospects for profitability led non-financial businesses to take advantage of the lower cost of equity

Total household credit

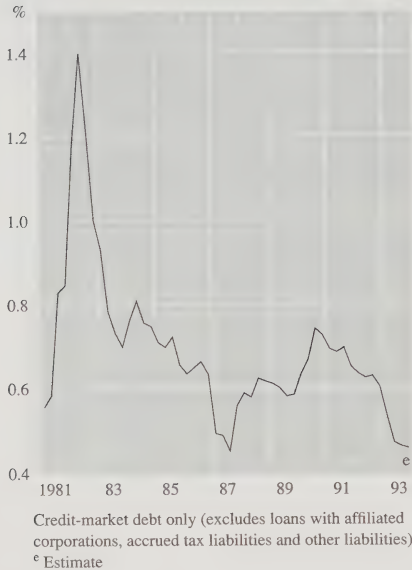


Business credit



Debt-to-equity ratio of non-financial corporations (market value)

Quarterly data



financing to issue more equity. At the same time, the associated decline in the ratio of debt to the market value of equity for non-financial enterprises improved the capacity and willingness of firms to take on more debt, especially long-term debt.

The shift towards longer-term sources of funds in recent years was fundamentally motivated by a desire to have secure financing. It was also a response to a lesser need for working capital, typically funded by short-term business credit, as firms improved the efficiency of their operations. The growth of industries intensive in human capital that do not have sufficient physical capital to pledge as collateral in order to secure short-term business credit is reinforcing the tendency to long-term financing, especially in the form of equity.

It is important to note that the shift in demand by firms from short-term intermediated credit to equity and longer-term borrowing, and the shift in demand on the part of households from deposits to mutual funds mentioned above

were not unrelated. The latter acted in the direction of lowering the cost of equity and longer-term borrowing on the part of firms, while the former led financial intermediaries to lower short-term deposit rates, as their need for deposits was less.

Public-sector debt grew more rapidly than either private-sector debt or total dollar spending as a result of the need to finance high government deficits at both federal and provincial levels.

Monetary conditions

In response to subdued inflationary pressures and a relatively moderate pace of economic expansion, monetary conditions eased over the course of 1993, with both the value of the Canadian dollar and short-term interest rates declining. The Canadian dollar depreciated by about 4 per cent through the year both on a trade-weighted basis against the currencies of the other G-10 countries and against the U.S. dollar. Contributing to the decline of the dollar were a narrowing of short-term interest rate differentials vis-à-vis the United States, weak commodity prices, concerns regarding the fiscal situation of

Canadian dollar exchange rate



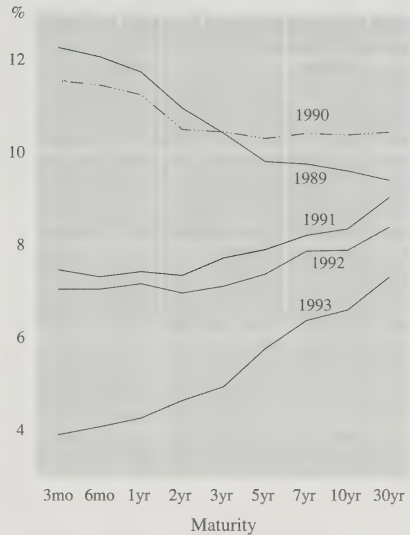
the federal and provincial governments, and heightened political uncertainty in the period leading up to the federal general election in late October.

Apart from a backup associated with strong downward pressure on the Canadian dollar in early August, short-term interest rates fell fairly steadily from over 7 per cent at the beginning of 1993 to below 4 per cent in early 1994. Since these declines occurred in the context of a monetary policy oriented towards price stability, the entire structure of interest rates of various terms to maturity shifted downwards, with rates reaching their lowest levels in over 20 years.

Although long-term rates came down by almost a full percentage point from their level at the beginning of 1993, they remained high relative to current inflation. This would suggest that long-term inflation expectations were adjusting only gradually and that political and debt factors continued to weigh on financial markets. These latter factors contributed to the rise in the long-term differential vis-à-vis the United States during much of the year, although

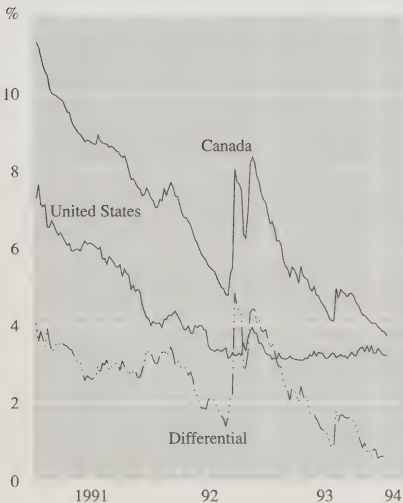
Term structure of interest rates

Treasury bill and government bond yields, year-end



Canada-U.S. short-term interest rates

90-day commercial paper, Wednesdays

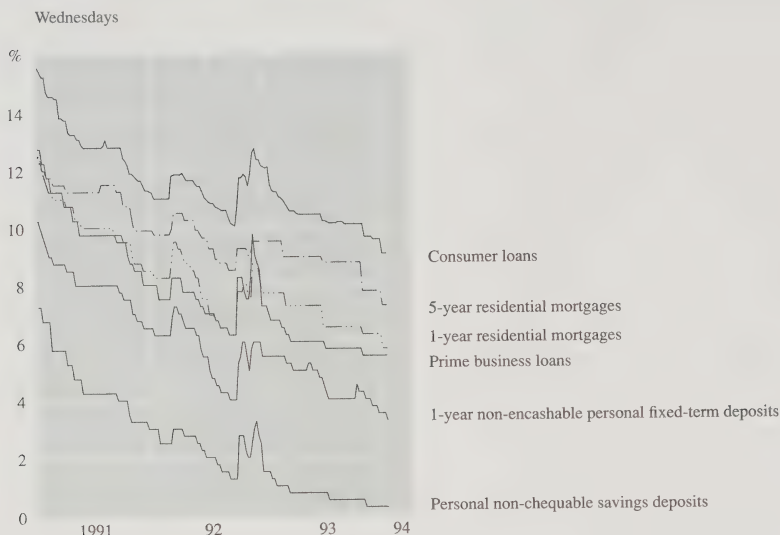


Yields on long-term Canadian and U.S. government bonds

30-year bonds, Wednesdays



Selected bank interest rates



by year-end the differential had fallen below the one percentage point level, where it had been at the beginning of the year. By late January 1994, the differential had narrowed further to around 75 basis points.

The declines in market rates for all terms to maturity led to important reductions in administered interest rates. The prime rate on business loans at chartered banks fell by $1\frac{3}{4}$ percentage points to $5\frac{1}{2}$ per cent, the lowest rate since 1962. Mortgage rates at the one-year maturity came down by almost $1\frac{1}{2}$ percentage points to $6\frac{1}{4}$ per cent, while at the five-year maturity they fell by $1\frac{3}{4}$ percentage points to $7\frac{3}{4}$ per cent, the lowest rate in 25 years. These mortgage rates fell by a further $\frac{1}{2}$ percentage point in January 1994.

Monetary policy operations

For much of 1993 the Bank's day-to-day policy operations were designed to encourage a gradual and sustainable decline in market interest rates, given the favourable inflation performance. In these circumstances, short-term rates declined

significantly during the year. However, this general decline was interrupted at times when downward pressure on the Canadian dollar fed back onto the domestic money market.

In its monetary policy operations the Bank of Canada relies primarily on its capacity to adjust, on a day-to-day basis, the level of settlement balances of the directly clearing members of the Canadian Payments Association. These adjustments to the level of liquidity in the financial system influence the willingness of the direct clearers to lend in the overnight money market and therefore the cost to money market dealers of borrowing at this term. An important indicator of the stance of the Bank's operations is the spread between the return that the dealers can earn on their money market inventories and the overnight financing rate, specifically the call loan rate. A positive spread is an indication that the Bank is acting to encourage a decline in the general level of money market rates or to moderate upward pressures on these rates, while a negative spread indicates the opposite. For much of 1993 the day-to-day operating tactics of the

Bank resulted in a positive spread between the rates on treasury bills and the call loan rate.

When adjustments to settlement balances have a less precise effect than desired, the Bank may undertake market purchases or sales to be reversed the next day: Special Purchase and Resale Agreements (SPRA) ease undue pressure in the overnight market by providing dealers access to central bank credit to finance a part of their inventories that day; Sale and Repurchase Agreements (SRA) have a tightening effect. Also, the Bank intervenes directly in the domestic money market through outright sales and purchases of treasury bills when the effect of the Bank's actions on the overnight rate requires some reinforcement in terms of influencing the actual level of other market rates. Open market sales of treasury bills were undertaken frequently during the year, while SRA and SPRA were used sparingly.

In the first several months of 1993 interest rates unwound from the high levels reached the previous autumn as market uncertainties subsided. Bank of Canada actions were directed to smoothing the declining path of rates, at times by tempering the downward pressures but more often by encouraging the easing of rates. Thus in much of the period until mid-August the management of settlement balances provided a positive

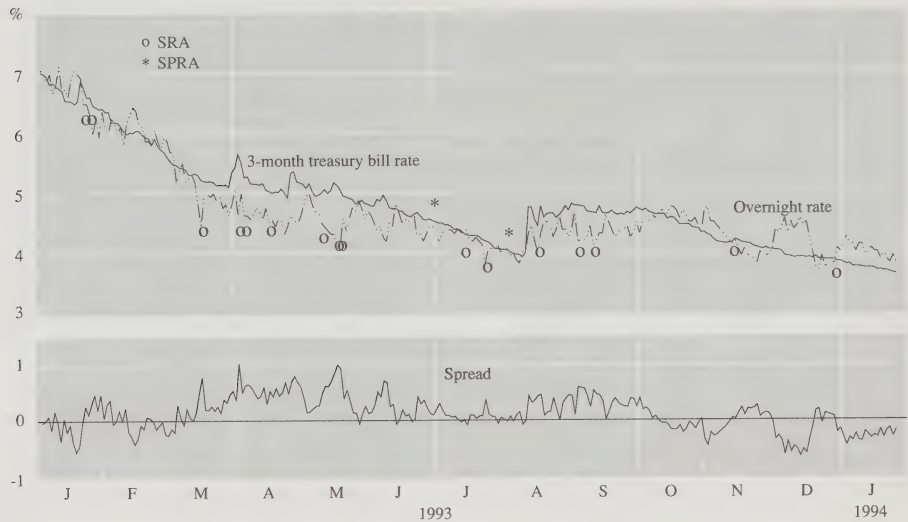
spread on inventory financing to the dealers, with the Bank transacting SRA on a number of occasions to moderate the extent of easing in the overnight rate and frequently selling treasury bills in the open market to temper the downward pace in short-term interest rates.

In mid-August, as the Canadian dollar came under considerable downward pressure, domestic money market rates moved up sharply. The Bank sought through its operations to provide an element of stability to both domestic financial markets and the foreign exchange market. While the call loan rate moved up from about 4 per cent to about $4\frac{3}{8}$ per cent, with the Bank transacting SRA at 4 per cent on several occasions, it remained below other money market rates.

During October, as the Canadian dollar firmed in anticipation of a majority outcome in the federal election and money markets became more buoyant, the Bank's provision of settlement balances was designed again to smooth the decline in short-term rates. At times, this required tighter financing conditions in the overnight market to temper the enthusiasm of the market participants. To help achieve the desired pace of decline in money market rates the Bank, when needed, sold treasury bills outright and offered SRA on one occasion in November at 4 per cent and again in late December at $3\frac{5}{8}$ per cent.

MONEY MARKET RATES AND BANK OF CANADA OPERATIONS

Three-month treasury bill and overnight rates



Outright sales of 3-month treasury bills

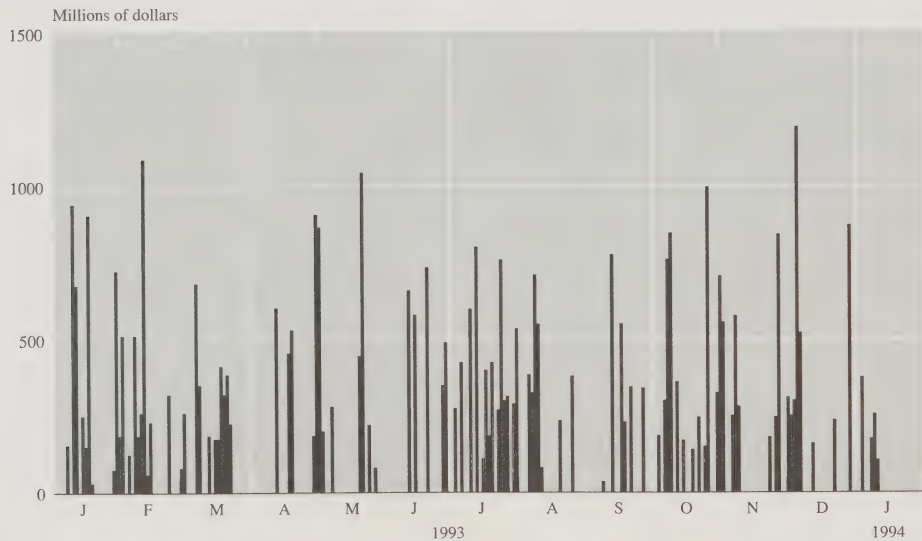


Table 1
Bank of Canada transactions

Millions of dollars unless otherwise indicated

	Sale and Repurchase Agreements (SRA)		Special Purchase and Resale Agreements (SPRA)		Purchase and Resale Agreements (PRA) outstanding ¹		Treasury bills ²		
	Number of days offered	Average amount outstanding ³	Number of days offered	Average amount outstanding ³	Number of days	Average amount ³	Market sales ⁴	Market purchases ⁴	Net transactions at tender and with client accounts
1993									
January	2	10.0	0	0.0	7	87.5	3,956	52.4	2,856.2
February	0	0.0	0	0.0	8	79.1	3,476	0.0	2,550.2
March	1	29.3	0	0.0	2	9.4	3,729	480.0	3,947.1
April	3	42.9	0	0.0	2	4.0	3,221	267.0	5,141.8
May	3	85.5	0	0.0	1	8.1	3,681	545.0	2,724.2
June	0	0.0	1	11.6	2	18.0	2,815	0.0	3,770.5
July	2	19.0	0	0.0	3	32.9	5,692	0.0	5,202.3
August	1	0.0	1	15.0	7	61.6	2,665	0.0	3,655.6
September	2	22.6	0	0.0	3	24.0	3,495	1,220.0	3,582.7
October	0	0.0	0	0.0	6	59.9	4,523	48.0	3,266.6
November	1	26.2	0	0.0	6	71.3	3,630	0.0	3,470.4
December	1	0.0	0	0.0	14	180.1	4,610	775.0	4,179.0

1. PRA is a form of financing available to investment dealer jobbers at their initiative up to a predetermined limit and at Bank Rate.

2. Par value.

3. Average based on the number of clearing days.

4. Excludes purchases at tender and sales to client accounts. Includes portfolio-related switches of bills with money market participants.

Table 2
Settlement balances, advances and overdrafts

Millions of dollars unless otherwise indicated

		End-of-period computed settlement balances		Average overdraft loans to direct clearers ³
		Excess cumulative ¹	Cumulative deficiency ²	
1992	Dec. 17 –			
1993	Jan. 20	– 1,964	2,297	238
	Jan. 21 –			
	Feb. 17	– 421	1,821	262
	Feb. 18 –			
	Mar. 17	304	305	244
	Mar. 18 –			
	Apr. 21	– 237	715	131
	Apr. 22 –			
	May 19	– 1,118	1,204	140
	May 20 –			
	June 16	– 976	1,285	133
	June 17 –			
	July 21	– 483	759	117
	July 22 –			
	Aug. 18	– 397	542	186
	Aug. 19 –			
	Sept. 15	– 872	1,446	192
	Sept. 16 –			
	Oct. 20	– 60	747	148
	Oct. 21 –			
	Nov. 17	30	363	160
	Nov. 18 –			
	Dec. 15	– 2,871	2,968	149
	Dec. 16 –			
1994	Jan. 19	– 1,140	1,733	218

1. The cumulative amount by which the direct clearers in total exceed their required deposits at the Bank of Canada (zero for non-banks) over the calculation period.
2. The total of the amount by which those direct clearers with negative excess cumulatives fell short of their required deposits at the Bank of Canada (zero for non-banks) over the calculation period. The deficiency must be covered with either an advance or the payment of a fee in lieu of an advance.
3. Average based on the number of clearing days.

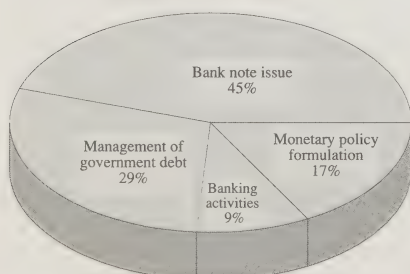
BANK OF CANADA ACTIVITIES

The Bank of Canada's activities relate to the four major functions set out in the Bank of Canada Act: monetary policy formulation, banking activities, bank note issue and management of Government of Canada debt. The Bank operates under the management of its Board of Directors, which approves the objectives, plans and budget for the Bank and in general seeks to ensure that the Bank's functions are carried out effectively and economically.

To ensure that the Bank's responsibilities will be fulfilled efficiently and effectively over time, the Bank adopts a medium-term focus for its planning and operations. A set of medium-term objectives establishes the broad direction of Bank activities. Major initiatives that will be required to meet the objectives are defined within each function. The initiatives are directed at three broad areas: reductions in the net cost of the Bank's activities; improvements in service to clients; and the phased replacement of aging systems, buildings and equipment.

The operating costs of the Bank were \$206 million in 1993. The allocation of these costs by function is illustrated in the following chart.

Operating costs by function



The activities of the Bank in 1993 relating to each of its major functions are reviewed below.

Monetary policy formulation

As indicated in the first section of this report, monetary policy formulation is directed to achieving good economic performance by bringing about price stability over time. In making judgments about the path of monetary conditions consistent with that objective, the Bank assesses financial and economic developments in Canada and abroad. This process involves the examination of economic and financial statistics, along with meetings with industry associations and individual companies, liaison with financial market participants and a wide range of other contacts across the country, including academics and government officials. During the year, the Governor participated in meetings across the country, gave a number of speeches and appeared before the House Standing Committee on Finance. Directors of the Bank were active in organizing meetings in the various regions of the country.

In addition, Bank economists undertake studies on how the economy works and prepare economic analyses and projections that are used in making decisions about the conduct of monetary policy. The Bank hosted a conference of university and central bank economists in October to assess economic behaviour and policy choices under price stability. The proceedings will be published later this year.

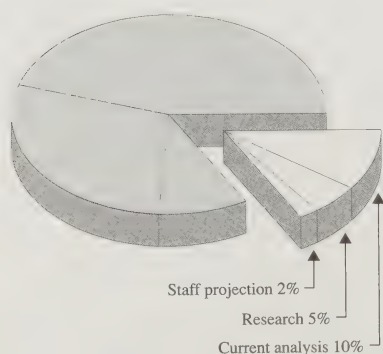
In its continuing effort to increase the usefulness and reduce the processing costs of the financial data it collects, the Bank is engaged in an initiative to modify the reporting system for financial institutions. The initiative, which involves the joint specification of data requirements by the Bank of Canada, the Office of the Superintendent of Financial Institutions and the Canada Deposit Insurance Corporation, is also intended

to limit the reporting burden of financial institutions. Implementation of the revised reporting system as it applies to chartered banks began in November 1993 and will be phased in over a two-year period. Over the next few years it is intended to extend the system to cover other financial institutions.

As part of the revised reporting system, commencing with data for January 1994, the monetary and credit aggregates will be constructed using data reported by the chartered banks monthly based on an average of all days in the month. This will lead to an increase in the quality of these data. Previously, these aggregates were constructed each month using an average of the Wednesday data reported weekly by the chartered banks.

As part of its involvement in international financial matters, the Bank participates in international meetings, including those of the finance ministers and central bank governors of the Group of Seven (G-7), the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), the Bank for International Settlements (BIS) and the International Monetary Fund (IMF). During 1993, the Governor was elected Chairman of the Group of Ten (G-10) central bank governors.

Allocation of operating costs related to monetary policy formulation



The Bank provides technical assistance, typically under the auspices of the IMF, to central banks in developing countries, Eastern Europe and the republics of the former Soviet Union. In 1993 Bank staff provided such assistance to six countries.

Banking activities

The Bank undertakes a number of activities relating to the implementation of monetary policy and the provision of financial services to the Government of Canada and other clients.

Market operations

The Bank of Canada operates in the domestic and international financial markets. Market operations related to the conduct of monetary policy have been described in detail in an earlier section of this report.

The Bank of Canada, acting on behalf of the Minister of Finance and using the resources of the Exchange Fund Account (EFA), intervenes in the foreign exchange market to help maintain orderly conditions in the market and to mitigate fluctuations in the value of the Canadian dollar. Intervention generally takes the form of purchases or sales of U.S. dollars in exchange for Canadian dollars, but can also involve German marks or Japanese yen.

During 1993, Canada's official reserves increased to U.S.\$12.8 billion from U.S.\$11.9 billion at the end of the previous year. This was the net result of a number of different kinds of transactions. Leading to the increase in reserves was the addition of U.S.\$4.2 billion from the sale of Canada bills in the U.S. market, and a further U.S.\$1.2 billion attributable to the sale of 3.9 million ounces of gold. These developments were largely offset by official intervention, the repayment of a maturing yen liability equivalent to U.S.\$683 million and a U.S.\$600 million increase in EFA cash management swaps.

In addition to undertaking foreign exchange and gold transactions for the government, the Bank of Canada manages the portfolio of reserve assets held by the EFA.

In 1993 the Bank replaced some of the automated and manual systems used in the execution, recording and management of foreign exchange and gold operations. The changeover

was aimed at enhancing the efficiency of these activities.

Administration of accounts

The Bank of Canada holds deposits of directly clearing members of the Canadian Payments Association and settles their net daily claims on each other by transferring funds held in these deposit accounts. As discussed in an earlier section of this report, the Bank's capacity to adjust the overall level of these settlement balances provides it with its main leverage on monetary conditions in Canada.

The Bank also operates a deposit account for the Receiver General for Canada through which flow virtually all Canadian dollar receipts and disbursements of the government. In addition, in order to minimize the cost of the government's liquidity requirements, the Bank actively manages the Receiver General's cash balances, most of which are held with direct clearers. This is done in conjunction with the Department of Finance.

To smooth the impact of swings of the government's cash balances, use is made of cash management bills and EFA swaps. In 1993 there were 10 issues of cash management bills (with original terms varying between 7 and 42 days), totalling \$12.8 billion. On 23 occasions the EFA swapped some of its foreign currency assets with Canadian banks for Canadian dollars for terms of 1 to 182 days. The total amount of such swaps was \$5.2 billion.

Cash balances in excess of the minimum required for meeting the government's net expenditure requirements and the Bank's monetary policy implementation needs were auctioned to the direct clearers for specific terms of 1 to 11 days. The daily amount outstanding of the term deposit balances averaged \$2.4 billion in 1993 and went as high as \$8.7 billion. Shares of demand balances were auctioned to the direct clearers weekly. The average daily demand balance was \$665 million in 1993 compared to \$637 million in 1992.

The Bank of Canada also maintains deposit accounts for 58 foreign central banks, thereby facilitating the official transactions that these banks or their governments may have in Canadian dollars. In 1991, the Bank of Canada entered into an agreement with the central bank

of Mexico that provides for the establishment of a reciprocal currency agreement and for regular consultations on financial and economic matters. The second of these consultations took place in Mexico City in December 1993. There have been no drawings on the facility. A similar facility has been in place with the U.S. Federal Reserve Bank of New York since 1962.

Other banking activities

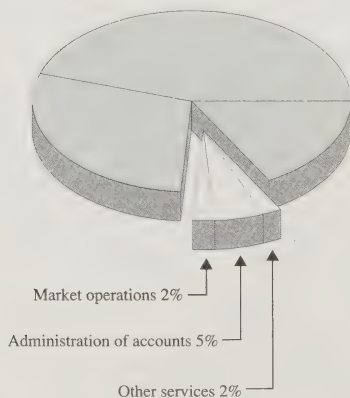
The Bank Act establishes the Bank of Canada as the registrar of Notices of Intention filed by the chartered banks to take security for loans in the form of certain types of property. Public access to the register of these Notices can be obtained upon payment of a fee established by regulation. As well, chartered banks are required to transfer to the Bank unclaimed balances from accounts that have been inactive for ten years. The records of these balances may be reviewed by the public at no cost at any Bank of Canada agency, and the Bank will return these balances to their owners upon the presentation of appropriate documentation.

The Bank has the power to act as the lender of last resort for certain deposit-taking institutions and plays an advisory role with respect to the regulation and supervision of financial institutions. To facilitate consultations and the exchange of information on matters related to the supervision of federal financial institutions and to help ensure the close co-ordination of activities of the various agencies with responsibilities in this area, the Governor is an *ex officio* member of the Financial Institutions Supervisory Committee. The Governor is also an *ex officio* member of the Board of Directors of the Canada Deposit Insurance Corporation.

To improve the soundness and efficiency of Canada's clearing and settlement systems and to meet its own operating requirements, the Bank is involved in a number of initiatives. It is currently working with other members of the Canadian Payments Association (CPA) to define the user requirements of the Large Value Transfer System (LVTS). In 1993, the broad characteristics of a proposed LVTS were presented by the CPA to the relevant federal authorities and received formal support. The Bank is working with the Canadian Depository for Securities in the development of a Debt Clearing Service (DCS) to

handle clearing and settlement of bond and money market transactions. The required documentation, including both rules and related agreements, pertaining to the proposed operation of the Government of Canada bond segment of the DCS is being reviewed by the authorities at the time of writing. Subject to successful completion of the implementation arrangements, the new system for clearing and settling Government of Canada marketable bonds is expected to begin operation in the spring of 1994. The Bank is also a member of committees working to implement in Canada the recommendations of the report of the Group of Thirty on internationally consistent standards for clearing and settling securities transactions. As well, it is involved in discussions with other central banks and with financial institutions regarding the proposed development of a foreign exchange netting mechanism (Multinet). The Bank and the U.S. Federal Reserve have oversight responsibility for the Multinet project, a proposal sponsored by large Canadian and U.S. banks to set up a foreign exchange clearing house in North America. The Bank also participates in meetings with other central banks to discuss the proposed establishment of a similar facility in Europe.

Allocation of operating costs related to banking activities



Management of Government of Canada debt

As fiscal agent for the government, the Bank of Canada acts as adviser and administrator for new debt issues and is responsible for servicing and eventually redeeming outstanding debt. In 1993 the federal government's stock of market borrowings in Canadian dollars – comprising treasury bills, marketable bonds and Canada Savings Bonds (CSBs) – increased by some \$29.5 billion to \$396.0 billion.

During the year, further progress was made on enhancements that had been introduced in the previous year to the bond issuance program: the development of liquid (benchmark size) issues in a number of maturity areas; a quarterly pre-announcement of the government's conventional marketable bond borrowing program; and the exclusive use of auctions to distribute all of these bonds.¹ These measures were designed to provide investors with an additional element of certainty about the government's borrowing program and to enhance the market's liquidity and efficiency. As an indication of the growth in capacity of the Government of Canada bond market during 1993, it may be noted that the size of individual bond auctions increased to as much as \$2.5 billion. Turnover of outstanding Canada bonds was also greater than in the preceding two years.

In 1993 the government issued two tranches of Real Return Bonds totalling \$925 million, bringing the total outstanding of such bonds to \$2.125 billion. The nominal yield on these instruments is linked to the consumer price index. This Real Return Bond program began in 1991; as further issues were added, interest in these instruments became more widespread among institutional investors, portfolio managers and, more recently, the retail segment of the market.

Another innovation to the debt management program, introduced in mid-year, was a change to the issuing pattern of one-year treasury

¹ The administrative arrangements regarding the auction of Government of Canada securities were outlined in a Terms of Reference document reprinted in the Summer 1993 issue of the *Bank of Canada Review*.

bills. Starting on 3 June 1993, every second week the maturity date of the issue is the same as that of the previous week's issue. This effectively doubles the size of each outstanding one-year maturity. This change, implemented after consultations with the major money market dealers, was designed to enhance liquidity of one-year bills.

Given the government's desire to limit the variability in its debt-service costs, and a complementary desire of market participants to extend the average term to maturity of their portfolios, much of the increase in the outstanding stock of domestic market debt was accounted for by marketable bonds. The average term to maturity of the additions to the stock of marketable bonds was 8.6 years compared to 8.3 years in 1992.

Reflecting the mix of marketable bond and treasury bill financing, the average term to maturity of the marketable portion of the government's Canadian dollar debt remained unchanged at about 4.5 years in 1993. The share of the domestic market debt held in the form of treasury bills, including cash management bills, declined marginally to 41.9 per cent from 43.5 per cent in 1992. The share of debt with interest costs that can vary within a year declined to 57.0 per cent from 60.3 per cent in 1992.

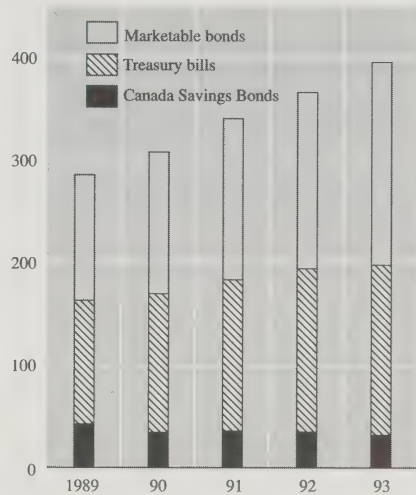
The amount of Canada Savings Bonds outstanding fell by \$3.1 billion in 1993. Gross sales of the 1993 issue of these instruments amounted to \$5.4 billion compared to just over \$9 billion in 1992. The proportion of the outstanding domestic market debt held in the form of CSBs has fallen for six consecutive years, to 8.0 per cent at the end of 1993 from 23.4 per cent in 1987.

The Canada bills program, a short-term borrowing operation in the United States, was expanded in 1993 and raised U.S.\$4.2 billion net.

Over the course of the past decade the federal government's outstanding Canadian dollar marketable debt (domestic market debt excluding CSBs) has risen almost fourfold. Non-residents, however, have increased their holdings during this same period by more than eightfold. It is estimated that the non-resident share of this debt exceeded 29 per cent at the end of the third quarter, compared to slightly less than 13 per cent in 1983. The increased presence of non-resident

Outstanding stock of Canadian dollar market debt

Billions of dollars (par value)



savers in the domestic treasury bill and bond markets reflects not only Canada's current account deficits over this period but also the internationalization of financial markets that has made it easier for non-resident institutional investors to participate in the domestic financial markets.

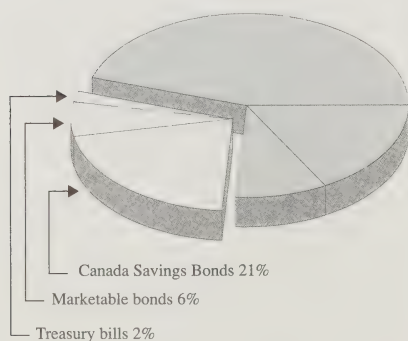
The Bank is responsible for the integrity of the domestic public debt records and for the accuracy and efficiency of the payments it makes on behalf of the government for interest and debt redemption. The volume of processing involved in administering the debt decreased in 1993, offsetting most of the increase in the previous year.

There was a substantial decline in processing related to the issue of new CSBs in 1993, reflecting lower sales. As well, there was a decrease in the number of certificates redeemed. However, the work involved in servicing outstanding CSBs continued to increase as a result of a requirement, starting with the 1990 series, that the Bank report accrued interest income on compound interest bonds to holders each year. The work associated with this requirement has increased with the inclusion of the more recent series.

In recent years CSBs have accounted for three-quarters or more of the total debt-processing volumes. The Bank administers over 10 million CSB accounts. These large volumes lend themselves to highly automated processing. The Bank is redeveloping the automated register of CSB holder information, which has been in place since 1977, to take advantage of the greater efficiency and flexibility of new technology. This multi-year project is being undertaken in consultation with financial institutions regarding the linkages between their automated systems and the Bank's systems as well as levels of service to CSB holders. As background to the project, about one thousand CSB holders were surveyed in the autumn of 1993 to determine appropriate service levels to be provided through the new system.

Processing related to marketable bonds has been decreasing for the past four years. The inclusion of these bonds in the existing computerized clearing and settlement systems of the Canadian Depository for Securities has led to a reduction in the number of certificates processed by the Bank of Canada and a consolidation of interest payments. In support of the move towards a complete book-entry system, all new issues of domestic marketable bonds after 12 November 1993 are to be available in fully registered form only.

Allocation of operating costs related to management of government debt



Bank note issue

The Bank must ensure that the need for bank notes is met in an effective manner across the country and that the notes are readily accepted without concerns about counterfeiting. Notes are issued by the Bank to meet the public's demand for additional notes and to replace worn notes taken out of circulation. The Bank issues new notes and reissues notes still fit for circulation that have been returned by financial institutions.

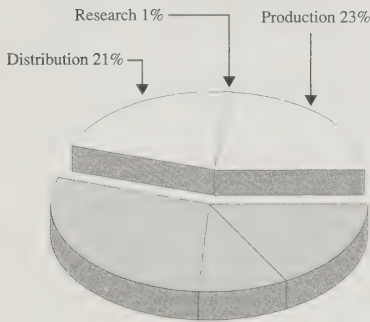
In 1993 the Bank processed 4.7 billion notes at its agencies across the country, a slight increase from the previous year. This volume reflects withdrawals of notes by financial institutions and the return of worn or surplus notes to the Bank by those institutions. In recent years the two-way flows of notes between the Bank and the financial institutions have been four times as large as the average number of notes in circulation.

More than one-half of this note-processing activity takes place in Montreal and Toronto. The volume of bank notes processed in each of these cities has increased about tenfold since the Bank's facilities were built in Montreal (1950) and Toronto (1958). As a result, the Bank has outgrown these facilities. In order to handle work volumes more efficiently, the Bank decided to build new operations centres outside the financial districts in both metropolitan areas. These centres are low-rise structures suited to the use of integrated note handling and processing equipment that will improve productivity. The new centre in Verdun, designed to serve most of Quebec, was officially opened on 6 May 1993, and operations were transferred there during the spring and summer. A similar operations centre, which will handle the bulk of note-processing volumes in Ontario, is located in Mississauga. The building has been largely completed and note handling equipment is being installed. The centre is scheduled to be fully operational in the summer of 1994.

The Bank introduced a newly designed \$20 note on 29 June 1993, completing the series of bank notes announced in 1986. Like the other higher denomination notes, the new \$20 note

incorporates an Optical Security Device (OSD)² to deter counterfeiting. The \$20 note is the most widely used in Canada – making up about a third of all the notes in circulation in recent years – and financial institutions withdraw from the Bank about three times as many new \$20 notes as other new notes bearing the OSD. Additional equipment had to be purchased to produce and apply the OSD to the higher volume of notes.

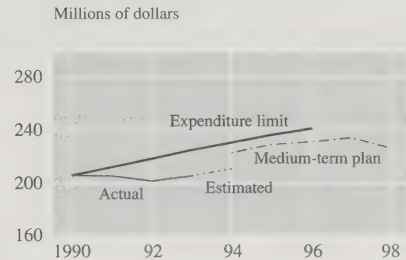
Allocation of operating costs related to bank note issue



Operating expenses

The medium-term plan, updated and approved each year by the Bank's Board of Directors, establishes the framework for the Bank's activities and its annual operating expenses. Since 1991 the plan has incorporated an expenditure limit that restricts the average growth in operating expenses out to 1996 to no more than the average rate of inflation contained in the inflation-reduction targets. A program was therefore initiated in 1991 to constrain expenditures in order to provide the room within this expenditure limit to meet the expenses associated with the two new cash-processing centres and other major planned initiatives that are required for the Bank to fulfil its responsibilities.

Net operating expenses



1993 expenses

In 1993, the Bank's operating expenses, net of costs recovered, increased by less than had been anticipated a year ago. The difference was reflected in all major categories. Nevertheless, total operating expenses rose by 2 per cent, with a slight decline in current expenditures being more than offset by increased depreciation costs.

Net operating expenses (Millions of dollars)

	1993	1992
Staff expenses	\$ 98.9	\$ 97.6
Bank note costs	32.5	35.8
Other expenses	49.4	48.4
Current expenditures	180.8	181.8
Depreciation	24.9	19.8
Total operating expenses	<u>\$205.7</u>	<u>\$201.6</u>

The overall level of salary ranges for jobs at the Bank remained unchanged in 1993. However, *Staff expenses* increased with the introduction of a new job evaluation system designed to ensure equal pay for work of equal value, in line with the Canadian Human Rights Act.

Bank note costs declined in 1993. Higher costs associated with the production of the new \$20 note with the OSD were more than offset by a

² Official mark of the Bank of Canada.

reduction in the total number of notes ordered from the bank note printers. A lower requirement for new notes reflected a decision to reduce the level of bank note inventories. These inventories had accumulated because of higher-than-expected recoveries of notes fit for recirculation following an enhancement of note-sorting equipment.

The start-up of the Montreal operations centre added \$2.5 million to *Other expenses* and \$4.3 million to *Depreciation*.

1994 estimated expenses

The level of salary ranges will remain unchanged in 1994 for the third consecutive year, and *Staff expenses* are expected to be held at the 1993 level. *Bank note costs* are expected to return to the higher level registered in 1992. *Other expenses* and *Depreciation* are projected to increase somewhat from 1993 levels; the start-up of the new Toronto operations centre will add to expenses, but the costs of other Bank programs will be reduced in 1994.

STATEMENT OF THE GOVERNMENT OF CANADA AND THE BANK OF CANADA ON MONETARY POLICY OBJECTIVES

High levels of economic growth and employment on a sustained basis are the primary objectives of monetary and fiscal policies. The best contribution that monetary policy can make to these objectives is to preserve confidence in the value of money by achieving and maintaining price stability. In February 1991, the government and the Bank of Canada jointly announced a series of targets for reducing inflation and reaching price stability in Canada. By the end of 1995, the goal was to reduce inflation to the mid-point of a range of 1 to 3 per cent.

It is now time to specify the objective that will steer monetary policy beyond 1995 and to provide a medium term guide for Canadians in making their economic decisions. There is general agreement that economies function better when the rate of increase in prices is so low as to not distort the key decisions of businesses and households. There is less agreement on the precise rate at which this occurs. It is a long time since Canada has had inflation as low as it is now, and more experience in operating under these conditions would be helpful before an appropriate longer term objective is determined.

Moreover, some time is needed to enable Canadians to adjust to the improved inflation outlook.

Accordingly, the government and the Bank of Canada have agreed to extend the inflation reduction targets from 1995 to 1998 and to maintain the objective of holding inflation inside the range of 1 to 3 per cent (mid-point 2 per cent) during that time. In addition, the present approach under the targets for dealing with major price shocks, stemming from unexpected developments, and with indirect tax changes that result in sharp changes to the Consumer Price Index will continue. It is important to ensure that these influences remain clearly temporary and that they do not lead to a sustained change in the outlook for inflation.

On the basis of the experience with low inflation over the period, a decision will be made by 1998 on the target range for the Consumer Price Index that would be consistent with price stability and, therefore, with the long run monetary policy goal of preserving confidence in the value of money in Canada.

22 December 1993

FINANCIAL STATEMENTS

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VERIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C.P. 813, SUCCURSALE B

OTTAWA, CANADA
K1P 5P9

P.O. BOX 813, STATION B

RAYMOND, CHABOT, MARTIN, PARÉ

PEAT MARWICK THORNE

AUDITORS' REPORT

We have audited the statement of assets and liabilities of the Bank of Canada as at December 31, 1993 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at December 31, 1993 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with the accompanying summary of significant accounting policies applied on a basis consistent with the preceding year.

Raymond, Chabot, Martin, Paré

Peat Marwick Thorne

Chartered Accountants
Ottawa, Canada
January 14, 1994

Bank of Canada

Statement of revenue and expense

Year ended 31 December 1993

	1993	1992
	Millions of dollars	
REVENUE		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$17.1 (\$26.7 in 1992)	<u>\$1,757.6</u>	<u>\$2,007.5</u>
OPERATING EXPENSES		
Staff expenses (note 2)		
Salaries	\$ 79.3	\$ 78.3
Contributions to pension and insurance funds	14.6	13.7
Travel and staff transfers	2.8	2.7
Other staff expenses	<u>2.2</u>	<u>2.9</u>
	98.9	97.6
Bank note costs	32.5	35.8
Other expenses		
Premises maintenance – net of rental income	19.8	19.9
Taxes – municipal and business	12.4	11.5
Directors' fees	0.1	0.1
Auditors' fees and expenses	0.6	0.6
Data processing and computer costs	8.7	8.3
Printing of publications	0.4	0.7
Other printing and stationery	2.0	1.8
Postage and express	1.5	1.5
Telecommunications	1.7	1.8
Other expenses – net (note 3)	<u>2.2</u>	<u>2.2</u>
	49.4	48.4
Depreciation on buildings and equipment	<u>24.9</u>	<u>19.8</u>
	205.7	201.6
NET REVENUE PAID TO RECEIVER GENERAL FOR CANADA	<u>\$1,551.9</u>	<u>\$1,805.9</u>

(See accompanying notes to the financial statements)

Bank of Canada

Statement of assets and liabilities

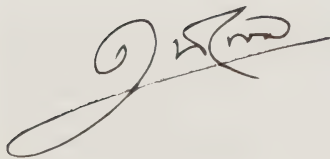
As at 31 December 1993

ASSETS	1993	1992
	Millions of dollars	
Deposits payable in foreign currencies		
U.S.A. dollars	\$ 295.0	\$ 163.2
Other currencies	<u>12.0</u>	<u>9.6</u>
	307.0	172.8
Advances to members of the Canadian Payments Association (note 9) . . .	131.0	224.5
Investments – at amortized values (note 4)		
Treasury bills of Canada	16,815.6	14,393.6
Other securities issued or guaranteed by		
Canada maturing within three years	2,367.8	3,210.1
Other securities issued or guaranteed by		
Canada not maturing within three years	4,254.0	4,763.3
Other Investments	<u>4,685.5</u>	<u>4,177.7</u>
	28,122.9	26,544.7
Bank premises (note 5)	241.1	233.4
Other assets	<u>243.1</u>	<u>266.2</u>
	<u><u>\$29,045.1</u></u>	<u><u>\$27,441.6</u></u>

(See accompanying notes to the financial statements)

LIABILITIES

	1993	1992
	Millions of dollars	
Capital paid up (note 6)	\$ 5.0	\$ 5.0
Rest fund (note 7)	25.0	25.0
Notes in circulation	27,236.7	25,609.2
Deposits		
Government of Canada	9.5	20.1
Chartered banks	1,081.4	1,116.8
Other members of the Canadian Payments Association	12.5	88.8
Other deposits	498.7	512.9
	<u>1,602.1</u>	<u>1,738.6</u>
Liabilities payable in foreign currencies		
Government of Canada	156.9	28.1
Other liabilities	19.4	35.7
	<u>\$29,045.1</u>	<u>\$27,441.6</u>



Governor, J. W. CROW



Chief Accountant, J.-P. AUBRY

Bank of Canada

Notes to the financial statements

Year ended 31 December 1993

1. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's by-laws. The significant accounting policies of the Bank are:

a) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on the accrual basis except for interest on advances to a bank ordered to be wound up where interest is recorded as received.

b) Investments

Investments, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are recorded at cost adjusted for amortization of purchase discounts and premiums. The amortization as well as gains and losses on disposition are included in revenue.

c) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the year-end. Gains and losses from translation of, and transactions in, foreign currencies are included in revenue.

d) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings and equipment, are recorded at cost less accumulated depreciation. Depreciation is calculated on the declining balance method using the following annual rates:

Asset	Rate
Buildings	5%
Computer equipment	35%
Other equipment	20%

A full-year of depreciation is charged against assets in the year of acquisition, except for projects in progress which are depreciated from the point of substantial completion. No depreciation is taken on assets in the year of disposal.

e) Pension plan

Pension plan expense is recorded on the basis of the Bank's contributions. Actuarial surpluses or deficiencies, if any, are amortized over periods not exceeding those provided for by the Pension Benefits Standards Act, 1985, and the regular contributions are adjusted accordingly.

f) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

2. Staff expenses

Wages and benefits of Bank staff engaged in premises maintenance are not included in this category but rather as part of the Premises maintenance expenses.

3. Other Expenses – net

Other expenses are net of expenses recovered through fees for a variety of services provided by the Bank (\$1.6 million in 1993 and \$1.3 million in 1992).

4. Investments

Investments include securities of the Government of Canada totalling \$125.9 million (nil in 1992) held under Purchase and Resale Agreements (PRA).

5. Bank premises

	1993			1992		
	Millions of dollars					
	Cost	Accumulated depreciation	Net book value	Cost	Accumulated depreciation	Net book value
Land and buildings	\$211.4	\$ 88.2	\$123.2	\$210.6	\$ 82.1	\$128.5
Computer equipment	44.5	34.9	9.6	40.4	29.8	10.6
Other equipment	120.7	62.4	58.3	95.8	50.3	45.5
	376.6	185.5	191.1	346.8	162.2	184.6
Projects in progress	50.0	—	50.0	48.8	—	48.8
	<u>\$426.6</u>	<u>\$185.5</u>	<u>\$241.1</u>	<u>\$395.6</u>	<u>\$162.2</u>	<u>\$233.4</u>

6. Capital paid up

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares of the par values of \$50.00 each. The shares are fully paid and in accordance with the Bank of Canada Act have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of Canada.

7. Rest fund

The rest fund was established by the Bank of Canada Act and represents the general reserve of the Bank. In accordance with the Act, the rest fund was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955. Subsequently all net revenues have been paid to the Receiver General for Canada.

8. Commitments

As at 31 December 1993, outstanding commitments under contracts for new buildings and equipment totalled \$8.4 million. These contracts call for payments over the next year.

9. Legal matters

Advances include a total of \$29.5 million, unchanged from 1992, provided to the Canadian Commercial Bank and the Northland Bank for which winding-up orders have been issued by the courts. On the basis of the available information, it is the opinion of the Bank of Canada that this amount will be fully repaid from the proceeds of the liquidations.

The Bank of Canada's security for these advances includes the loan portfolios of those institutions. In the case of the Canadian Commercial Bank, the liquidator's conclusion that loans made form part of the Bank of Canada's security has been challenged with respect to portions of the portfolio and these issues are before the courts. In the Northland liquidation, an issue regarding a clearing settlement made by Northland to the Bank is before the courts. In the event of a final legal determination that part of the CCB's loan portfolio is not included in the security or that the Northland clearing settlement is not covered under the Bank's security, it could result in some adjustment to amounts which have been recorded in income. The information available at the present time is not sufficient to estimate the magnitude of any potential adjustments.

BOARD OF DIRECTORS

John W. Crow	Governor <i>Member of the Executive Committee</i>
Gordon G. Thiessen	Senior Deputy Governor <i>Member of the Executive Committee</i>
Jalynn H. Bennett	TORONTO, ONTARIO <i>Member of the Executive Committee</i>
John T. Douglas	NEW GLASGOW, NOVA SCOTIA
Fernand G. Dubé, QC	CAMPBELLTON, NEW BRUNSWICK
Frederick E. Hyndman	CHARLOTTETOWN, PRINCE EDWARD ISLAND <i>Member of the Executive Committee</i>
Joseph Kruger II	CORNER BROOK, NEWFOUNDLAND
Harold W. Lane, QC	SASKATOON, SASKATCHEWAN <i>Member of the Executive Committee</i>
James G. Matkin	VANCOUVER, BRITISH COLUMBIA
Donald J. Matthews	LONDON, ONTARIO
Valerie A. A. Nielsen	CALGARY, ALBERTA
Nancy Orr-Gaucher	WESTMOUNT, QUEBEC <i>Member of the Executive Committee</i>
Charles Pelletier, FCA	CHARLESBOURG, QUEBEC
Donald S. Reimer	WINNIPEG, MANITOBA
Ex officio	
David A. Dodge	Deputy Minister of Finance <i>Member of the Executive Committee</i>

SENIOR OFFICERS

John W. Crow, *Governor*
Gordon G. Thiessen, *Senior Deputy Governor*

Deputy Governors

Bernard Bonin
Charles Freedman
William R. White
W. Paul Jenkins
Alvin C. Lamb

Advisers

Serge Vachon¹
Tim E. Noël
John E. H. Conder
Janet Cosier
Pierre Duguay

L. Theodore Requard, *Secretary*

Associate Advisers

Jacques Clément, *Chief, Securities, Montreal Div.*
Donald R. Stephenson

Securities Department

Vaughn O'Regan, *Chief*
Ian D. Clunie, *Chief, Market Analysis
and Open Market Operations*
James F. Dingle, *Securities Adviser*²
Patrick E. Demerse, *Securities Adviser*
Stephen L. Harris, *Securities Adviser*
Donald R. Cameron, *Chief, Toronto Div.*

Research Department

Stephen S. Poloz, *Chief*
Brian O'Reilly, *Deputy Chief*
David E. Rose, *Research Adviser*
Irene Ip, *Research Adviser*

Department of Monetary and Financial Analysis

David J. Longworth, *Chief*
John G. Selody, *Deputy Chief*
Kevin Clinton, *Research Adviser*
Clyde A. Goodlet, *Research Adviser*

International Department

John D. Murray, *Chief*
James E. Powell, *Deputy Chief*
Nicholas Close, *Chief, Foreign Exchange
Operations*
Paul R. Fenton, *Research Adviser*

Department of Banking Operations

Donald G. M. Bennett, *Chief*
Roy L. Flett, *Associate Chief*
William R. Melbourn, *Deputy Chief*
Gordon B. May, *Deputy Chief*

Public Debt Department

Bonnie J. Schwab, *Chief*
William G. Percival, *Deputy Chief*

Secretary's Department

L. Theodore Requard, *Secretary*
Guy Thériault, *Deputy Secretary*
DEBT SYSTEMS
James M. McCormack, *Program Co-ordinator*

Automation Services Department

Daniel W. MacDonald, *Chief*
F. J. Bruce Turner, *Deputy Chief*

Personnel Department

George M. Pike, *Chief*
Claude Montambault, *Deputy Chief*

Department of Premises Management

Colin Stephenson, *Chief*
Janet M. McEwan, *Deputy Chief*

Comptroller's Department

Jean-Pierre Aubry, *Comptroller and Chief Accountant*
Frank J. Mahoney, *Deputy Comptroller*

Audit Department

Carman L. Young, *Auditor*
Peter Koppe, *Deputy Auditor*

1. Also Chairman of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

2. Also Deputy Chairman of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

REGIONAL REPRESENTATIVES AND AGENCIES

Financial Market Representatives

Securities and International Departments

Montreal

Jacques Clément, *Chief, Montreal Division*

Toronto

Donald R. Cameron, *Chief, Toronto Division*

D. J. S. Morgan, *Foreign Exchange Adviser*

Vancouver

Mark Zelmer, *Western Canada Representative*

Regional Agents

Department of Banking Operations

Halifax

Robert E. Burgess

Saint John

Kenneth T. McGill

Montreal

J. G. Michel Sabourin

Ottawa

Robert Dupont

Toronto

Richard A. J. Julien

Winnipeg

Harry S. Hooper

Regina

Graham L. Page

Calgary

Claude P. Desautels

Vancouver

William H. Watson

REPRÉSENTANTS RÉGIONAUX ET AGENCES

Représentants auprès des
marchés financiers

Départements des Valeurs et des
Relations internationales

Agents régionaux
Département des Opérations bancaires

Montréal
Jacques Clément, *chef, Bureau de Montréal*

Toronto
Donald R. Cameron, *chef, Bureau de Toronto*

D. J. S. Morgan, *cambiste-conseil*

Vancouver
Mark Zelmer, *représentant dans l'Ouest canadien*

Halifax
Robert E. Burgess
Saint John
Kenneth T. McGill
Montréal
J. G. Michel Sabourin
Ottawa
Robert Dupont
Toronto
Richard A. J. Julien
Winnipeg
Harry S. Hooper
Regina
Graham L. Page
Calgary
Claude P. Desautels
Vancouver
William H. Watson

PRINCIPAUX CADRES

Sous-gouverneurs
Bernard Bonin
Charles Freedman
William R. White
W. Paul Jenkins
Alvin C. Lamb

Conseillers associés
Jacques Clément, *chef, Valeurs, Bureau de Montréal*
Donald R. Stephenson

Département des Valeurs
Vaughn O'Regan, *chef*
Ian D. Clunie, *chef, Analyse du marché des valeurs*
et Opérations d'open market

James F. Dingle, *conseiller en valeurs*
Patrick E. Demerise, *conseiller en valeurs*
Stephen L. Hartis, *conseiller en valeurs*
Donald R. Cameron, *chef, Bureau de Toronto*

Département des Recherches

Stephen S. Poloz, *chef*
Brian O'Reilly, *sous-chef*
David E. Rose, *conseiller en recherches*
Irene Ip, *conseillère en recherches*

Département des Études monétaires et financières

David J. Longworth, *chef*
John G. Selody, *sous-chef*
Kevin Clinton, *conseiller en recherches*
Clyde A. Goodlet, *conseiller en recherches*

Département des Relations internationales

John D. Murray, *chef*
James E. Powell, *sous-chef*
Nicholas Close, *chef, Opérations sur devises*
Paul R. Fenton, *conseiller en recherches*

Département de la Vérification

Carman L. Young, *vérificateur*
Peter Koppe, *sous-vérificateur*

1. Également président du conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements
2. Également vice-président du conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

John W. Crow, *gouverneur*
Gordon G. Thiessen, *premier sous-gouverneur*

Conseillers

Serge Vachon,¹
Tim E. Noël
John E. H. Conder
Janet Coster
Pierre Duguay

L. Theodore Reguard, *secrétaire*

Département des Opérations bancaires

Donald G. M. Bennett, *chef*
Roy L. Flett, *chef associé*
William R. Melbourn, *sous-chef*
Gordon B. May, *sous-chef*

Département de la Dette publique

Bonnie J. Schwab, *chef*
William G. Percival, *sous-chef*

Secrétariat

L. Theodore Reguard, *secrétaire*
Guy Thériault, *sous-secrétaire*

SYSTÈMES DE LA DETTE

James M. McCormack, *coordonnateur de programmes*

Département de l'Automatisation

Daniel W. MacDonald, *chef*
F. J. Bruce Turner, *sous-chef*

Département du Personnel

George M. Pike, *chef*
Claude Montambault, *sous-chef*

Département de la Gestion des immeubles

Colin Stephenson, *chef*
Janet M. McEwan, *sous-chef*

Département de Contrôle

Jean-Pierre Aubry, *contrôleur et chef de la comptabilité*
Frank J. Mahoney, *sous-contrôleur*

CONSEIL D'ADMINISTRATION

John W. Crow	Gouverneur	<i>Membre du Comité de direction</i>
Gordon G. Thiessen	Premier sous-gouverneur	<i>Membre du Comité de direction</i>
Jalynn H. Bennett	TORONTO (ONTARIO)	<i>Membre du Comité de direction</i>
John T. Douglas	NEW GLASGOW (NOUVELLE-ÉCOSSE)	
Fernand G. Dubé, c.r.	CAMPBELLTON (NOUVEAU-BRUNSWICK)	
Frederick E. Hyndman	CHARLOTTETOWN (ÎLE-DU-PRINCE-ÉDOUARD)	<i>Membre du Comité de direction</i>
Joseph Kruger II	CORNER BROOK (TERRE-NEUVE)	
Harold W. Lane, c.r.	SASKATOON (SASKATCHEWAN)	<i>Membre du Comité de direction</i>
James G. Matkin	VANCOUVER (COLOMBIE-BRITANNIQUE)	
Donald J. Matthews	LONDON (ONTARIO)	
Valerie A. A. Nielsen	CALGARY (ALBERTA)	
Nancy Orr-Gaucher	WESTMOUNT (QUÉBEC)	<i>Membre du Comité de direction</i>
Charles Pelletier, F.C.A.	CHARLESBOURG (QUÉBEC)	
Donald S. Reimer	WINNIPEG (MANITOBA)	
Membre d'office		
David A. Dodge	Sous-ministre des Finances	<i>Membre du Comité de direction</i>

4. **Placements** Les placements incluent des titres du gouvernement du Canada d'un montant de 125,9 millions de dollars détenus en vertu de prises en pension (néant en 1992).
5. **Immuneubles de la Banque**

	1993					1992				
	En millions de dollars									
Terrains et bâtiments	Coût	88,2 \$	123,2 \$	9,6	58,3	Coût	210,6 \$	82,1 \$	29,8	10,6
	Amortis- sement cumulé	44,5	34,9	62,4	120,7	Amortis- sement cumulé	40,4	29,8	50,3	45,5
Équipement informatique		376,6	185,5	191,1	346,8		346,8	162,2	184,6	48,8
Autre équipement		50,0	—	50,0	48,8		48,8	—	162,2	233,4 \$
	Projets en cours	426,6 \$	185,5 \$	241,1 \$	395,6 \$		395,6 \$	162,2 \$	184,6	48,8

6. **Capital versé** La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 \$ chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la Loi sur la Banque du Canada, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du Canada.

7. **Fonds de réserve** Le fonds de réserve établi en vertu de la Loi sur la Banque du Canada représente la réserve générale de la Banque. Conformément à cette loi, des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été accumulés au fonds de réserve jusqu'à ce qu'il atteigne, en 1955, le montant maximal stipulé, soit 25,0 millions de dollars. Depuis, la totalité du revenu net est versée au Receveur général du Canada.

8. **Engagements** Au 31 décembre 1993, le total des engagements découlant des contrats de construction d'immense et d'acquisition d'équipement était de 8,4 millions de dollars. Ces contrats prévoient le versement de ces montants au cours de la prochaine année.

9. **Modalités légales** Les avances comprennent des prêts d'un montant total de 29,5 millions de dollars (le même montant qu'en 1992) consentis à la Banque Commerciale du Canada et à la Norbanque, qui ont fait l'objet d'ordonnances judiciaires de liquidation. Sur la foi produit des liquidations.

La garantie reçue par la Banque du Canada pour ces avances comprend les portefeuilles de prêts de ces institutions. Dans le cas de la Banque Commerciale du Canada, la conclusion du liquidateur selon laquelle les prêts consentis par la Banque Commerciale du Canada font partie de la garantie de la Banque du Canada a été contestée en ce qui concerne une partie du portefeuille, et la question est devant les tribunaux. Dans le cas de la Norbanque, ceux-ci doivent se prononcer sur une question touchant à un règlement effectué par cette banque au profit de la Banque du Canada dans le cadre de la compensation d'effets de paiement. Si les tribunaux décident en dernière instance qu'une partie du portefeuille des prêts de la BCC ou que le règlement effectué par la Norbanque est excédé de la garantie, il pourrait être nécessaire d'apporter certains ajustements aux montants qui ont été comptabilisés dans les revenus. À l'heure actuelle, les renseignements disponibles ne permettent pas d'estimer l'ampleur éventuelle de tels ajustements.

Banque du Canada

Notes complémentaires aux états financiers

de l'exercice terminé le 31 décembre 1993

1. Principales conventions comptables

La présentation des états financiers de la Banque satisfait aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et de divulgation. Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

- a) **Revenus et dépenses**
- Les revenus et les dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice, à l'exception des intérêts sur les avances consenties à une banque dont la liquidation a été ordonnée, lesquels ne sont inscrits que lorsqu'ils sont perçus.
- b) **Placements**
- Les placements, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont inscrits au prix coûtant ajusté en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime à l'achat. Cet amortissement ainsi que les gains ou pertes sur réalisation de ces placements sont imputés aux revenus.
- c) **Conversion des devises étrangères**
- Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères ont été convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains ou les pertes résultant de la conversion des devises étrangères et des opérations sur devises sont imputés aux revenus.
- d) **Immuebles de la Banque**
- Ce poste comprend les terrains, les bâtiments et l'équipement, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé, selon la méthode du solde dégressif, aux taux annuels suivants :

Actif	Taux
Bâtiments	5 %
Équipement informatique	35 %
Autre équipement	20 %

Une année complète d'amortissement est portée au compte des immobilisations durant l'exercice de l'achat, sauf pour les profits en cours, qui sont amortis à compter de l'achèvement intégral. Aucun amortissement n'est porté au compte des immobilisations durant l'exercice où un actif est aliéné.

- e) **Régime de pension**
- Les dépenses comptabilisées au titre du Régime de pension sont les contributions versées par la Banque. Le cas échéant, les supplis ou insuffisances actuariels sont amortis sur des périodes n'excédant pas celles qui sont prescrites par la *Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension*, et les contributions périodiques sont ajustées en conséquence.
- f) **Assurance**
- La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

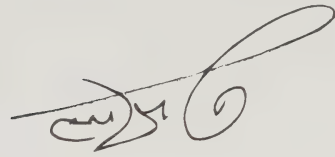
2. **Dépenses de personnel**
- Les salaires et les avantages sociaux du personnel affecté à l'entretien des immeubles ne sont pas inclus sous cette rubrique, mais plutôt avec les dépenses d'entretien des immeubles.

3. **Autres dépenses, après recouvrements**
- Ce poste englobe des sommes recouvrées sous forme de frais pour divers services fournis par la Banque (1,6 million de dollars en 1993 et 1,3 million de dollars en 1992).

PASSIF

	1993	1992
En millions de dollars		
Capital versé (note 6)	5,0 \$	5,0 \$
Fonds de réserve (note 7)	25,0	25,0
Billets en circulation	27 236,7	25 609,2
Dépôts		
Gouvernement du Canada	9,5	20,1
Banques à charte		
Autres membres de l'Association canadienne des paiements	1 081,4	1 116,8
Autres dépôts	12,5	88,8
	498,7	512,9
Passif payable en devises étrangères	1 602,1	1 738,6
Gouvernement du Canada	156,9	28,1
Autres éléments du passif	19,4	35,7
	29 045,1 \$	27 441,6 \$

Le gouverneur



J.W. CROW

Le comptable en chef



J.-P. AUBRY

Banque du Canada
État de l'actif et du passif

au 31 décembre 1993

ACTIF		1993	1992
		En millions de dollars	
Dépôts payables en devises étrangères	Devises américaines	295,0 \$	163,2 \$
	Autres devises	12,0	9,6
		307,0	172,8
Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements (note 9)		131,0	224,5
Placements – à leurs valeurs amorties (note 4)	Bons du Trésor du Canada	16 815,6	14 393,6
	Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les trois ans	2 367,8	3 210,1
	Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, n'échéant pas dans les trois ans	4 254,0	4 763,3
	Autres placements	4 685,5	4 177,7
		28 122,9	26 544,7
Immeubles de la Banque (note 5)		241,1	233,4
	Autres éléments de l'actif	243,1	266,2
		29 045,1 \$	27 441,6 \$

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

Banque du Canada État des revenus et dépenses

de l'exercice terminé le 31 décembre 1993

REVENUS		En millions de dollars	
Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 17,1 \$ (26,7 \$ en 1992)		1 757,6 \$	2 007,5 \$
DÉPENSES D'EXPLOITATION			
Dépenses de personnel (note 2)			
Traitements		79,3	78,3
Contributions aux régimes de pension et d'assurance		14,6	13,7
Déplacements et mutations		2,8	2,7
Autres frais de personnel		2,2	2,9
Coût des billets de banque		32,5	97,6
Autres dépenses			35,8
Entretien des immeubles, après déduction des revenus de location		19,8	
Impôts fonciers et taxes d'affaires		12,4	19,9
Honoraires des administrateurs		0,1	11,5
Honoraires et frais des vérificateurs		0,6	0,1
Informatique et coûts reliés aux ordinateurs		8,7	0,6
Impression des publications		2,0	8,3
Autres travaux d'impression et fournitures de bureau		0,4	0,7
Postes et messageries		1,5	1,8
Télécommunications		1,7	1,5
Autres dépenses, après recouvrements (note 3)		2,2	2,2
Amortissement des bâtiments et de l'équipement		49,4	48,4
		24,9	19,8
		205,7	201,6
REVENU NET VERSÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA		1 551,9 \$	1 805,9 \$

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VERIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C.P. 813, SUCCURSALE B OTTAWA, CANADA K1P 5P9
RAYMOND, CHABOT, MARTIN, PARÉ
P.O. BOX 813, STATION B PEAT MARWICK THORNE

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons vérifié l'état de l'actif et du passif de la Banque du Canada au 31 décembre 1993 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'ineffectués importants dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de la Banque au 31 décembre 1993 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon l'énoncé ci-joint des principales conventions comptables, appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Raymond, Chabot, Martin, Paré

Peat Marwick Thorne

Comptables agréés
Ottawa, Canada
le 14 janvier 1994

ÉTATS FINANCIERS

DECLARATION DU GOUVERNEMENT ET DE LA BANQUE DU CANADA AU SUJET DES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE MONETAIRE

d'avantage d'expérience dans les conditions que nous connaissons actuellement. En outre, il faut donner aux Canadiens et Canadiennes le temps de s'adapter aux perspectives d'inflation améliorées.

En conséquence, le gouvernement et la Banque du Canada ont convenu de prolonger de 1995 à 1998 l'objectif de réduction de l'inflation, et de maintenir le taux d'inflation dans une fourchette de 1 à 3 pour cent (2 pour cent étant la médiane) au cours de la période. En outre, l'orientation adoptée dans le cadre du programme de réduction de l'inflation pour traiter les chocs importants que subissent les prix à la suite d'imprévus ou de relèvements des impôts indirects qui engendrent des variations prononcées de l'Indice des prix à la consommation sera maintenue. Il importe de veiller à ce que les chocs continuent de n'avoir que des effets nettement temporaires et n'entraînent pas de changement durable des perspectives d'inflation.

Suivant les enseignements que nous aurons tirés de la conduite des affaires en situation de faible inflation, nous arrêterons d'ici 1998 une fourchette cible de l'Indice des prix à la consommation qui serait conforme à la stabilité des prix et, donc, à l'objectif à long terme de la politique monétaire, qui est de préserver la confiance en la monnaie du Canada.

Les politiques monétaire et budgétaire

ont pour objet premier d'assurer une croissance forte et durable de l'économie et un niveau élevé d'emploi. Le meilleur apport que puisse faire la politique monétaire à cet objectif est de préserver la confiance dans la valeur de la monnaie en

réalisant et en maintenant la stabilité des prix. En février 1991, le gouvernement et la Banque du Canada ont annoncé conjointement l'établissement de cibles de réduction de l'inflation et d'atteinte de la stabilité des prix au Canada. Le but visé était de ramener l'inflation à 3 pour cent à la fin de 1995.

Le temps est venu de préciser l'objectif que poursuivra la politique monétaire au-delà de 1995 et de fournir aux Canadiens et Canadiennes un guide à moyen terme aux décisions économiques qu'ils devront prendre. Tous convenaient généralement que les économies fonctionnent mieux lorsque le rythme d'augmentation des prix est suffisamment faible pour ne pas fausser les décisions importantes que prennent les entreprises et les ménages. On s'entend toutefois moins bien sur le taux exact auquel ces conditions peuvent être obtenues. Il y a déjà

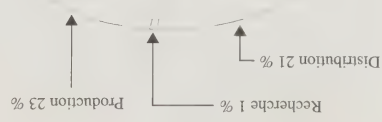
aussi faible qu'à présent, il serait donc approprié, avant de fixer un objectif à long terme, d'acquies-

Les dépenses estimatives pour 1994

Les échelles salariales de la Banque demeureront inchangées en 1994 pour une troisième année de suite, et les dépenses de personnel devraient se maintenir au niveau de 1993. On s'attend à ce que les coûts des billets de banque remontent au niveau auquel ils se

situait en 1992. Les autres dépenses et les charges d'amortissement ne devraient s'accroître que légèrement par rapport à 1993. En effet, la mise en service du nouveau Centre des opérations de l'Agence de Toronto fera augmenter les dépenses, mais les coûts de plusieurs autres programmes de la Banque diminueront en 1994.

Répartition des dépenses d'exploitation liées à l'émission des billets de banque



Dépenses d'exploitation nettes

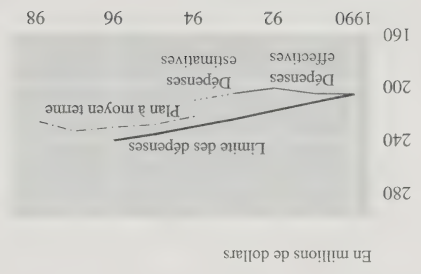
(En millions de dollars)

	1992	1993
Dépenses de personnel	98,6 \$	97,6 \$
Cotils des billets de banque	32,5	35,8
Autres dépenses	49,4	48,4
Dépenses courantes	180,8	181,8
Amortissement	24,9	19,8
Total des dépenses	205,7 \$	201,6 \$

Les dépenses d'exploitation

Le plan à moyen terme, révisé chaque année et approuvé par le Conseil d'administration, établit les grandes lignes du programme d'activités et des dépenses annuelles d'exploitation de la Banque. Depuis 1991, il limite la croissance moyenne des dépenses d'exploitation jusqu'en 1996 au taux moyen d'inflation prévu dans le programme de réduction de l'inflation. Afin de respecter cette limite, la Banque a donc mis sur pied en 1991 un programme de compression de ses dépenses de manière à disposer de la marge de manœuvre nécessaire pour faire face aux cotils des deux nouveaux centres des opérations et des autres grands projets qu'elle doit entreprendre pour s'acquitter de ses responsabilités.

Dépenses d'exploitation nettes



d'exploitation de la Banque, déduction faite des recouvrements, a été inférieur à celui qui avait été prévu un an plus tôt, et ce, pour tous les principaux postes. Néanmoins, le total des dépenses d'exploitation a progressé de 2 %, la légère baisse des dépenses courantes ayant été moindre que la hausse des charges d'amortissement.

Les dépenses de 1993

Le rythme d'augmentation des dépenses

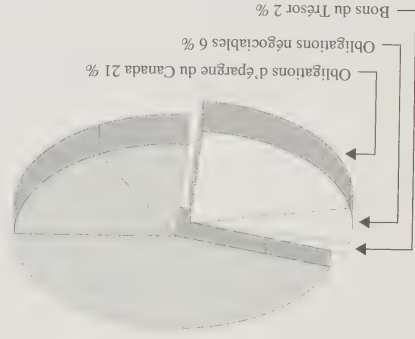
Le niveau général des échelles salariales pratiquées à la Banque n'a pas changé en 1993. Toutefois, les dépenses de personnel ont augmenté avec l'entrée en vigueur d'un nouveau système d'évaluation des postes destiné à assurer la parité salariale pour des fonctions équivalentes conformément à la Loi canadienne sur les droits de la personne.

Les dépenses au titre des cotils des billets de banque ont reculé en 1993. L'augmentation des dépenses liées à la production du billet de 20 dollars muni de la vignette de sûreté a été amplement compensée par la baisse des commandes de billets passées aux compagnies d'impression. Cette baisse reflétait la décision prise par la Banque de réduire ses stocks, qui s'étaient gonflés lorsqu'une amélioration apportée à l'équipement de tri des billets s'est soldée par un taux de récupération des billets en bon état plus élevé que prévu.

La mise en service du Centre des opérations de l'Agence de Montréal en 1993 a entraîné une hausse de 2,5 millions de dollars au poste *Autres dépenses* et de 4,3 millions de dollars au poste *Amortissement*.

de compensation et de règlement de la CDS, ce qui a entraîné une réduction du nombre de certificats traités par la Banque du Canada et un regroupement des paiements d'intérêts. Afin de compléter la conversion à un régime de dématérialisation des titres, toutes les nouvelles obligations négociables émises sur le marché intérieur par le gouvernement canadien depuis le 12 novembre 1993 sont entièrement nominatives.

Répartition des dépenses d'exploitation liées à la gestion de la dette du gouvernement



Catégorie	Pourcentage
Obligations d'épargne du Canada	21 %
Obligations négociables	6 %
Bons du Trésor	2 %

L'émission des billets de banque

La Banque doit veiller à ce que les besoins en billets de banque soient satisfaits de façon efficace partout au pays et à ce que ces billets soient acceptés sans que leur authenticité soit mise en doute. Elle émet des billets pour répondre à l'accroissement de la demande et pour remplacer les billets devenus impropres à la circulation. Elle émet donc des billets neufs et remet en circulation les billets en bon état qui lui ont été retournés par les institutions financières. Les agences de la Banque, qui se trouvent dans les différentes régions du pays, ont traité 4,7 milliards de billets en 1993. Ce chiffre dénote une légère hausse par rapport à l'année précédente et tient compte à la fois des prélèvements de billets et des dépôts de billets usagés ou

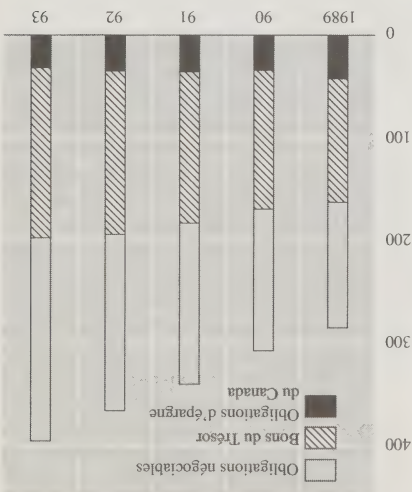
excédentaires effectués par les institutions financières. Depuis quelques années, le nombre de billets que ces dernières et la Banque s'échangent est quatre fois plus important que le nombre moyen de billets en circulation. Plus de la moitié des billets en circulation sont traités à Montréal et à Toronto. Le volume de billets traités dans chacune de ces villes a à peu près doublé depuis que les premières installations de la Banque y ont été construites, soit en 1950 à Montréal et en 1958 à Toronto. Il n'est donc pas étonnant que ces installations soient devenues exigües. La Banque a décidé, par souci d'efficacité, de faire bâtir de nouveaux centres pour ses opérations en périphérie des quartiers financiers des deux villes. Ce sont des bâtiments bas, adaptés à l'exploitation d'un équipement intégré de maintenance et de traitement des billets de banque qui permet d'augmenter la productivité. Le nouveau Centre des opérations situé à Verdun, qui dessert les institutions financières de la majeure partie du Québec, a officiellement ouvert ses portes le 6 mai 1993, et les activités de traitement des billets y ont été transférées au cours du printemps et de l'été. Un centre semblable, où sera effectué le gros du traitement des billets pour l'Ontario, se trouve à Mississauga. L'immeuble est pratiquement achevé et l'équipement est en cours d'installation. Ce centre devrait devenir pleinement opérationnel au cours de l'été 1994.

Le 29 juin 1993, la Banque a lancé un nouveau billet de 20 dollars, le dernier de la nouvelle série de billets annoncée en 1986. Comme les autres grosses coupures, ce billet est muni d'une vignette de sûreté (VS)², conçue pour décourager la contrefaçon. Le billet de 20 dollars est de loin le plus utilisé au Canada et, depuis quelques années, il représente environ le tiers de tous les billets en circulation. En outre, les institutions financières retirent chaque année auprès de la Banque environ trois fois plus de billets neufs de 20 dollars que de billets neufs des autres coupures portant la vignette de sûreté. En raison de l'accroissement du volume des billets, la Banque a dû acheter de l'équipement supplémentaire pour la fabrication et l'application de la vignette de sûreté.

² VS, marque officielle de la Banque du Canada

Encours des emprunts sur le marché libellés en dollars canadiens

En milliards de dollars (valeur nominale)



obligations. Pareil volume incite à l'utilisation de systèmes de traitement hautement automatisés. La Banque remanie actuellement son registre informatisé de renseignements sur les priorités d'obligations mis en place en 1977, pour tirer avantage de l'efficacité et de la souplesse accrue que permet la technologie moderne. La Banque mène ce projet plurianuel en consultation avec les institutions financières, afin que soient définis conjointement les liens qui existeront entre ses propres systèmes automatisés et ceux de ces institutions ainsi que les types de services qui seront fournis aux propriétaires d'obligations d'épargne du Canada. Dans le cadre de ce projet, la Banque a effectué à l'automne de 1993 un sondage auprès d'un millier de propriétaires d'obligations d'épargne du Canada en vue de déterminer les types de services qu'elle pourrait être offerte par le truchement d'un nouveau système.

Le volume des opérations liées au traitement des obligations négociables est en baisse depuis quatre ans. Ces titres sont maintenant traités par les systèmes informatisés

permis de recueillir 4,2 milliards de dollars E.-U.

d'argent frais.

Depuis une dizaine d'années, l'encours

des emprunts d'Etat sous forme de titres négociables libellés en dollars canadiens (emprunts émis sur le marché intérieur, obligations d'épargne du Canada non comprises) a presque

quadruplé. Cependant, les non-résidents ont augmenté de plus de huit fois leurs portefeuilles de titres négociables au cours de la même

période. La proportion de ces titres détenue par des non-résidents à la fin du troisième trimestre

était estimée à plus de 29 %, contre un peu moins de 13 % en 1983. La présence accrue des bons du

Trésor et des obligations reflète non seulement les déficits que la balance courante du pays

a accumulés au cours de cette période, mais également l'internationalisation des marchés financiers, qui a facilité la participation d'in-

vestisseurs institutionnels non résidents aux marchés intérieurs.

La Banque est responsable de l'intégrité des registres de la dette publique intérieure, de l'exactitude des montants versés au nom du

gouvernement en paiement du principal ou des intérêts et de l'efficacité des modes de versement de ces montants. Le volume du traitement lié à

l'administration de la dette a baissé en 1993, ce qui a effacé la majeure partie de l'augmentation

enregistrée l'année précédente. Compte tenu du recul des ventes, le

volume des opérations relatives au traitement des obligations d'épargne du Canada de la

nouvelle émission a fortement diminué en 1993. Le nombre de certificats remboursés à l'égal-

ment baissé. Cependant, le volume de travail lié aux obligations en circulation a continué

d'augmenter, la Banque étant tenue de fournir aux propriétaires d'obligations à intérêt composé

de l'émission de 1990 et des émissions ultérieures le relevé des intérêts courus annuellement

sur leurs titres. La charge de travail découlant de cette exigence a augmenté avec la dernière

émission d'obligations. Les trois quarts, sinon plus, des opérations

de traitement de titres d'effets effectués ces dernières années ont porté sur les obligations

d'épargne du Canada. La Banque gère en effet plus de dix millions de comptes relatifs à ces

en 1991, les obligations à rendement réel ont acquis, au fil des nouvelles émissions, une popularité croissante auprès des investisseurs institutionnels, des gestionnaires de portefeuille et, dernièrement, des particuliers.

La modification apportée au milieu de l'année à la formule d'émission des bons du Trésor à un an a constitué une autre innovation dans le programme de gestion de la dette. Toutes les deux semaines depuis le 3 juin 1993, l'échéance de l'émission lancée est identique à celle de l'émission de la semaine précédente, ce qui a pour effet de doubler la taille de chaque émission à un an. Ce changement, mis en œuvre après consultation des principaux participants au marché monétaire, vise à accroître la liquidité des bons à un an.

Le gouvernement veut limiter les fluctuations des frais que lui occasionne le service de sa dette et les participants au marché s'attendent à ce que le gouvernement prolonge l'échéance moyenne de leurs portefeuilles-titres, les obligations négociables pour une bonne part de l'augmentation de l'encours de la dette intérieure. L'échéance moyenne des nouvelles émissions d'obligations négociables a été de 8,6 ans, contre 8,3 ans en 1992.

L'échéance moyenne de la portion de la dette publique constituée de titres négociables (obligations et bons du Trésor) libellés en dollars canadiens est demeurée à 4,5 ans environ en 1993. La proportion des bons du Trésor, bons de gestion de trésorerie inclus, dans l'encours des emprunts émis sur le marché intérieur a subi une légère baisse, passant de 43,5 % en 1992 à 41,9 % en 1993, tandis que celle des emprunts dans l'année est tombée de 60,3 % en 1992 à 57,0 %.

L'encours des obligations d'épargne du Canada a chuté de 3,1 milliards de dollars en 1993. Les ventes brutes de la nouvelle émission se sont chiffrées à 5,4 milliards de dollars, contre un peu plus de 9 milliards en 1992. La proportion de ces titres dans l'encours de la dette intérieure a reculé pour une sixième année d'affilée, passant de 23,4 % en 1987 à 8,0 % à la fin de 1993.

Le programme d'émission de bons du Canada, titres à court terme placés sur le marché américain, a pris de l'ampleur en 1993 et a

La gestion de la dette du gouvernement canadien

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque du Canada conseille celui-ci et est responsable de la gestion des nouvelles émissions de titres de dette ainsi que des services relatifs aux titres existants et, le moment venu, du remboursement des titres échus. En 1993, l'encours des emprunts d'État en dollars canadiens sur le marché (bons du Trésor, obligations négociables et obligations d'épargne du Canada) a augmenté de quelque 29,5 milliards de dollars pour atteindre 396,0 milliards de dollars.

Le processus d'amélioration du programme d'émission d'obligations entamé en 1992 s'est poursuivi au cours de l'année : recours, lors du lancement de nouvelles émissions, à des obligations de référence, plus liquides, assorties d'échéances diverses; annonce chaque trimestre du programme régulier d'emprunt du gouvernement sous forme d'obligations négociables; placement par adjudication de l'ensemble de ces obligations¹. Ces mesures visent à introduire plus de prévisibilité, pour les investisseurs, quant au programme d'emprunt du gouvernement et à accroître la liquidité et l'efficacité du marché. Il convient de noter que le montant des obligations adjudguées au cours d'une séance a augmenté pour atteindre à l'occasion jusqu'à 2,5 milliards de dollars, ce qui est révélateur de l'accroissement de la capacité du marché des obligations du gouvernement sur Canada en 1993. Le volume des transactions sur les titres en circulation a en outre dépassé le niveau auquel il s'était établi au cours des deux dernières années.

En 1993, le gouvernement a émis deux tranches d'une émission d'obligations à rendement réel pour un montant total de 925 millions de dollars, ce qui a porté l'encours de ce type d'emprunt à 2,125 milliards de dollars. Le rendement nominal de ces titres est lié à l'indice des prix à la consommation. Lancées

1 Le document traitant des dispositions administratives relatives à l'adjudication des titres du gouvernement canadien est reproduit dans la livraison de l'été 1993 de la Revue de la Banque du Canada.

depuis 1962 la Banque du Canada et la Banque fédérale de réserve de New York.

Les autres opérations bancaires

En vertu de la *Loi sur les banques*, la

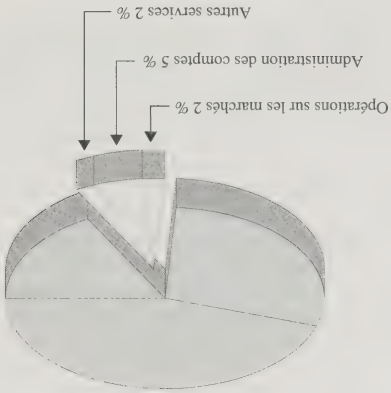
Banque du Canada tient les registres de préavis de nantissement de certaines catégories de biens mis en garantie pour des emprunts bancaires. Le public peut consulter ces registres moyennant le paiement d'un droit prescrit par règlement. Par ailleurs, les banques à charte doivent transférer à la Banque les soldes non réclamés des comptes tenus chez elles qui sont inactifs depuis dix ans. Le public peut consulter gratuitement dans les agences le registre de ces soldes, que la Banque remettra à leurs propriétaires sur présentation de pièces justificatives.

La Banque est habilitée à consentir des prêts en dernier ressort à certaines institutions de dépôt et elle joue un rôle consultatif en matière de réglementation et de surveillance des institutions financières. En vue de faciliter les consultations et l'échange de renseignements concernant la surveillance des institutions financières fédérales ainsi qu'une étroite coordination des activités des divers organismes qui ont des responsabilités à ce chapitre, le gouverneur est membre d'office du Comité de surveillance des institutions financières. Il est également membre d'office du conseil d'administration de la Société

d'assurance-dépôts du Canada. La Banque participe à différents projets dans le but d'améliorer la solidité et l'efficacité des systèmes canadiens de compensation et de règlement et de satisfaire à ses propres exigences de fonctionnement. Ainsi, elle collabore actuellement avec d'autres membres de l'ACP à la définition des besoins des utilisateurs du système de transfert de paiement de grande valeur (STPGV). En 1993, l'ACP a présenté les caractéristiques générales du projet STPGV aux autorités fédérales concernées et a obtenu leur soutien officiel. La Banque travaille aussi, de concert avec La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS), à l'élaboration d'un service de compensation des titres d'emprunt (SECTEM), qui sera utilisé pour la compensation et le règlement des transactions sur obligations et sur titres du marché monétaire. Au moment de la rédaction du présent rapport, les autorités

examinaient la documentation (règles et ententes connexes comprises) portant sur le fonctionnement proposé de la portion du SECTEM qui prendra en charge les opérations sur les obligations du gouvernement canadien. Si tout se déroule comme prévu, le nouveau système de compensation et de règlement des obligations négociables du gouvernement devrait entrer en service au printemps 1994. Par ailleurs, la Banque siège à différents comités ayant pour mandat de mettre en œuvre au Canada les recommandations du rapport du groupe des Trente relatives à l'uniformisation, à l'échelle internationale, des mécanismes de compensation et de règlement des transactions sur titres. De plus, la Banque étudie actuellement avec d'autres banques centrales et des institutions financières le projet de mise en place d'un mécanisme de compensation multilatérale des opérations sur devises (Multinet). La Banque et la Réserve fédérale des États-Unis assument des fonctions de surveillance à l'égard du projet Multinet, qui est parrainé par de grandes banques canadiennes et américaines et qui vise la mise sur pied d'une chambre de compensation des opérations de change en Amérique du Nord. La Banque participe aussi avec d'autres banques centrales à des réunions portant sur le projet de création d'un mécanisme similaire en Europe.

Répartition des dépenses d'exploitation liées aux opérations bancaires



Les coûts occasionnés par les besoins de liquidité du gouvernement, la Banque collabore activement, avec le ministère des Finances, à la gestion des dépôts du Receveur général, qui sont tenus pour la plupart chez les adhérents de l'ACP.

Pour atténuer l'incidence des variations des soldes des comptes du Trésor, la Banque émet des bons de gestion de trésorerie et effectue des swaps liés à la gestion de trésorerie du Fonds des changes. En 1993, il y a eu dix émissions de bons de gestion de trésorerie (assorties à l'origine d'échéances allant de 7 à 42 jours) d'un montant total de 12,8 milliards de dollars. Le Fonds des changes a conclu à 23 reprises des accords de réciprocité avec des banques canadiennes, en vertu desquels une partie de ses avoirs en devises a été échangée contre des dollars canadiens pour des périodes allant de 1 à 182 jours. Ces swaps se sont chiffrés au total à 5,2 milliards de dollars.

La portion des liquidités excédant le niveau minimal qu'exigent le règlement des paiements nets du gouvernement et les besoins liés à la mise en œuvre de la politique monétaire a été mise aux enchères auprès des adhérents de l'ACP pour des échéances précises allant de 1 à 11 jours. En 1993, l'encours quotidien de ces dépôts à terme, qui a atteint un sommet de 8,7 milliards de dollars, s'est élevé en moyenne à 2,4 milliards de dollars. Des parts des dépôts à vue ont été ajoutées toutes les semaines aux adhérents de l'ACP. Le solde quotidien de ces dépôts s'est chiffré en moyenne à 665 millions de dollars en 1993, comparativement à 637 millions de dollars en 1992.

La Banque du Canada gère aussi les comptes de dépôt que 58 banques centrales étrangères tiennent chez elle pour faciliter les opérations officielles que ces banques ou les gouvernements des pays concernés effectuent en dollars canadiens. En 1991, la Banque du Canada a conclu avec la banque centrale du Mexique un accord de réciprocité prévoyant l'octroi d'une ligne de crédit en devises et la tenue de consultations régulières sur des questions financières et économiques. La deuxième de ces consultations a eu lieu à Mexico en décembre 1993. La ligne de crédit, pour sa part, n'a pas encore été utilisée. Un accord du même type lie

généralement dans des achats ou des ventes de dollars américains contre des dollars canadiens, mais peuvent aussi porter sur le mark allemand ou le yen.

Les réserves officielles du Canada se sont accrues en 1993, passant de 11,9 milliards de dollars E.-U. à la fin de 1992 à 12,8 milliards.

Cet accroissement a été le résultat net de divers types d'opérations. La vente de bons du Canada sur le marché américain pour un montant de 4,2 milliards de dollars E.-U. et celle de 3,9 millions d'onces d'or, qui a rapporté 1,2 milliard de dollars E.-U., ont contribué à l'augmentation des réserves. Ces gains ont été en grande partie neutralisés par des interventions officielles sur le marché des changes, le remboursement d'un engagement en yens équivalant à 683 millions de dollars E.-U. et une augmentation de 600 millions de dollars E.-U. des montants prévus dans des opérations de swap menées dans le cadre du programme de gestion de trésorerie du Fonds des changes.

En plus d'effectuer des opérations sur devises et sur or pour le compte de l'État, la Banque du Canada gère le portefeuille de placement du Fonds des changes.

En 1993, la Banque a remplacé quelques-uns des systèmes automatisés et manuels utilisés pour l'exécution, la gestion et le traitement comptable des opérations sur devises et sur or, afin d'accroître son efficacité à cet égard.

L'administration de comptes de dépôt

La Banque du Canada tient les comptes de dépôt des adhérents de l'Association canadienne des paiements (ACP) et règle chaque jour les créances nettes que ceux-ci ont les uns sur les autres en effectuant les transferts de fonds entre ces comptes. Comme en fait état une section précédente du présent rapport, la capacité qu'a la Banque de faire varier le niveau global des soldes de règlement représente son principal moyen d'action sur l'évolution des conditions monétaires au Canada.

La Banque du Canada gère aussi un compte de dépôt au nom du Receveur général du Canada, par lequel passent toutes les rentrées et sorties de fonds en dollars canadiens du gouvernement. En outre, dans le but de réduire

projections qui alimentent le processus de prise de décisions en matière de politique monétaire. En octobre, la Banque a tenu un colloque réunissant des universitaires et des économistes de banques centrales dans le but d'examiner le comportement des agents économiques et la formulation des politiques en régime de stabilité des prix. Les actes de ce colloque seront publiés au cours de 1994.

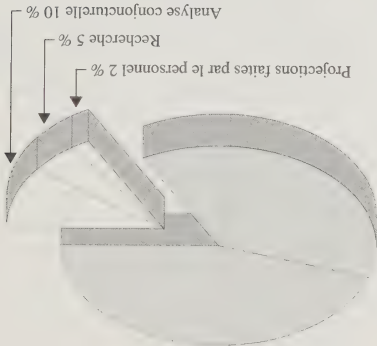
Toujours soucieuse d'accroître l'utilité des statistiques financières qu'elle assemble et d'en réduire les coûts de traitement, la Banque a entrepris de modifier le système de collecte des données auprès des institutions financières. Ce projet, pour lequel la Banque du Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières et la Société d'assurance-dépôts du Canada sont appelés à définir des exigences communes, devrait également alléger la tâche des institutions financières concernées. La mise en place du nouveau système auprès des banques à charte a été amorcée en novembre 1993 et s'étalera sur deux ans. On compte étendre ce système aux autres institutions financières d'ici quelques années.

Dans le cadre du nouveau système de collecte des données, les agrégats de la monnaie et du crédit sont calculés, depuis janvier 1994, à partir d'une moyenne des chiffres quotidiens fournie chaque mois par les banques à charte. Ce changement devrait donner lieu à une amélioration de la qualité de ces données. Auparavant, ces agrégats étaient établis mensuellement à partir d'une moyenne des données des mercer-dis déclarées chaque semaine par les banques à charte.

Afin de maintenir son engagement dans les grands dossiers financiers mondiaux, la Banque prend part à des rencontres internationales, notamment aux réunions des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du groupe des Sept (G-7), ainsi qu'à celles de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), de la Banque des Réglements Internationaux (BRI) et du Fonds monétaire international (FMI). En 1993, le gouverneur a été élu président du Comité des gouverneurs des banques centrales des pays du groupe des Dix (G-10).

La Banque apporte aussi, habituellement sous les auspices du FMI, une aide technique aux banques centrales des pays en développement, de l'Europe de l'Est et des républiques de l'ancienne URSS. En 1993, six pays ont ainsi bénéficié de cette aide.

Répartition des dépenses d'exploitation liées à la formulation de la politique monétaire



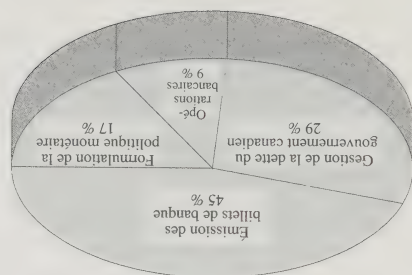
Les opérations bancaires

La Banque mène différentes opérations liées à la mise en œuvre de la politique monétaire et à la prestation de services financiers au gouvernement canadien et à d'autres clients.

Les opérations sur les marchés

La Banque du Canada participe aux marchés financiers nationaux et internationaux. Les opérations qu'elle y effectue dans le cadre de la conduite de la politique monétaire sont examinées en détail dans une section précédente du présent rapport.

En se servant des ressources du Fonds des changes, la Banque du Canada intervient, au nom du ministre des Finances, sur le marché des changes afin d'assurer le comportement ordonné et d'atténuer les fluctuations du cours du dollar canadien. Ces interventions consistent



Répartition des dépenses d'exploitation par fonction

Les activités de la Banque du Canada découlent des quatre grandes fonctions que lui confère la *Loi sur la Banque du Canada*, à savoir la formulation de la politique monétaire, l'exécution de diverses opérations bancaires, l'émission des billets de banque et la gestion de la dette du gouvernement canadien. La Banque du Canada est dirigée par un conseil d'administration, qui en approuve les objectifs, les programmes et le budget et, de façon générale, veille à ce qu'elle obéisse à des impératifs d'efficacité et d'économie dans l'accomplissement de ses fonctions.

Pour s'acquitter de ses fonctions avec efficacité et efficacité, la Banque adopte une perspective à moyen terme dans la planification et la conduite de ses opérations. Une série d'objectifs à moyen terme détermine la direction générale de ses activités. La Banque a défini, pour chaque fonction, les principaux objectifs. Ces projets lui permettent de faire des progrès dans trois domaines : la réduction des coûts nets liés aux activités de la Banque, l'amélioration des services à la clientèle et le

Le remplacement graduel des systèmes, immeubles et équipement vieillissants. Les dépenses d'exploitation de la Banque se sont chiffrées à 206 millions de dollars en 1993; elles sont ventilées par fonction dans le graphique de gauche. Les activités que la Banque a menées en 1993 dans le cadre de ses quatre grandes fonctions sont décrites ci-dessous.

La formulation de la politique monétaire

Comme l'indique la première section du présent rapport, la politique monétaire est formulée de façon à favoriser la bonne tenue de l'économie par la réalisation graduelle de la stabilité des prix. Au moment de déterminer le profil d'évolution que doivent suivre les conditions monétaires pour que cet objectif soit atteint, la Banque se fonde sur une évaluation de la conjoncture économique et financière au Canada et à l'étranger. Aux fins de cette évaluation, des membres de son personnel analysent les statistiques économiques et financières, rencontrent des représentants de diverses branches d'activité commerciale et industrielle et de différentes entreprises et entretiennent des rapports avec des participants au marché financier ainsi qu'avec un grand nombre d'autres interlocuteurs partout au pays, notamment des universitaires et des fonctionnaires. Au cours de l'année, le gouvernement a participé à des rencontres dans différentes provinces et a été appelé à témoigner devant le Comité permanent des finances de la Chambre des communes. En outre, les administrateurs de la Banque ont organisé des réunions dans les diverses régions du pays. Par ailleurs, les économistes de la Banque effectuent des études sur le fonctionnement de l'économie et préparent des analyses et des

Tableau 2
Soldes de règlement, avances et prêts pour découvert
En millions de dollars, sauf indication contraire

Soldes de règlement calculés, en fin de période		Excédent ¹		Déficit ²		Moyenne des prêts pour découvert consentis aux adhérents ³	
1992	17 déc. -	- 1 964	2 297	238	262	244	131
	21 janv. -	- 421	1 821	262			
	18 févr. -				244		
	18 mars -	304	305				
	21 avr. -	- 237	715		131		
	22 avr. -	- 1 118	1 204	140			
	19 mai -				140		
	20 mai -	- 976	1 285	133			
	16 juin -						
	17 juin -	- 483	759	117			
	21 juill. -						
	22 juill. -	- 397	542	186			
	18 août -						
	19 août -	- 872	1 446	192			
	16 sept. -	- 60	747	148			
	20 oct. -						
	21 oct. -	30	363	160			
	17 nov. -						
	18 nov. -	- 2 871	2 968	149			
	15 déc. -						
	16 déc. -	- 1 140	1 733	218			
1994	19 janv. -						

1. Excédent cumulatif des soldes de règlement des adhérents sur leurs dépôts obligatoires à la Banque du Canada (qui sont nuls dans le cas des institutions financières parabancaires) pour l'ensemble de la période de calcul
2. Montant total qui manque aux adhérents ayant un excédent cumulatif négatif pour que leur solde de règlement soit égal au montant de leurs dépôts obligatoires à la Banque du Canada (qui sont nuls dans le cas des institutions financières parabancaires) pour l'ensemble de la période de calcul. L'insuffisance du solde doit être compensée par une avance ou le versement d'un droit.
3. Moyenne fondée sur le nombre de jours ouvrables

Tableau 1 Opérations de la Banque du Canada

En millions de dollars, sauf indication contraire

Prises en pension spéciales	Nombre Encours moyen ³	de jours où il y a eu offre	Prises en pension ¹			Bons du Trésor ²			Montant net des opérations effectuées aux adjudica- tions et avec les clients
			Nombre Encours moyen ³	de jours moyen ³	Ventes sur le marché ⁴	Achats sur le marché ⁴	Ventes sur le marché ⁴	Achats sur le marché ⁴	

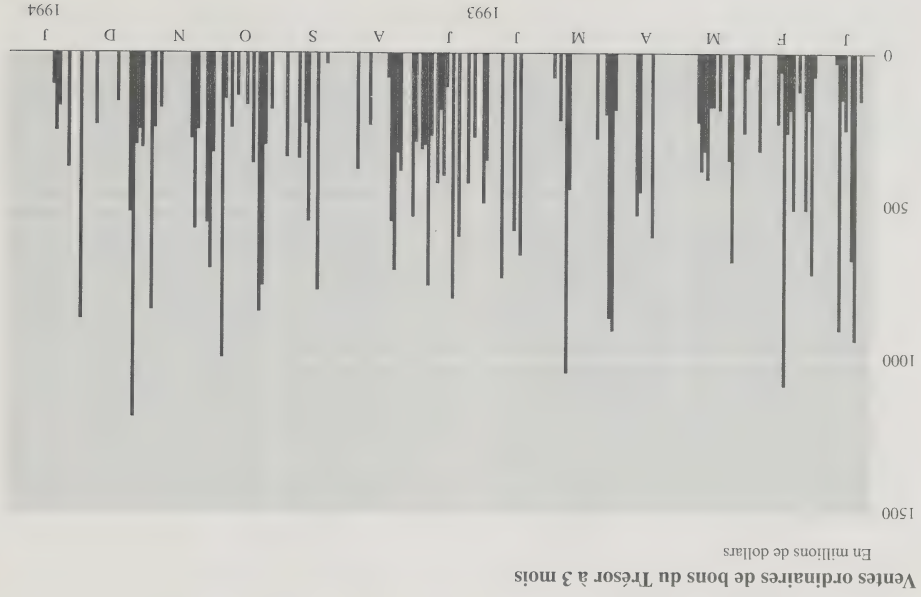
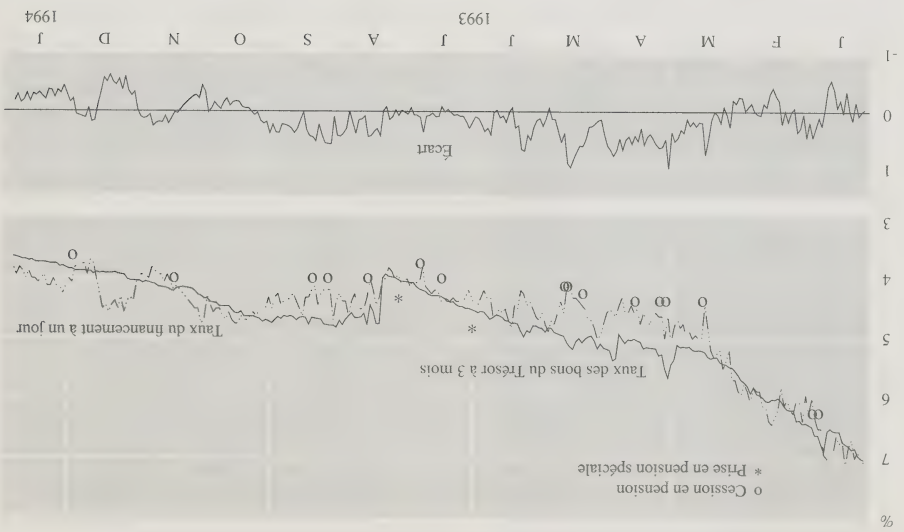
1993

Janvier	2	10,0	0	0,0	7	87,5	3 956,0	52,4	2 856,2
Février	0	0,0	0	0,0	8	79,1	3 476,0	0,0	2 550,2
Mars	1	29,3	0	0,0	2	9,4	3 729,0	480,0	3 947,1
Avril	3	42,9	0	0,0	2	4,0	3 221,0	267,0	5 141,8
Mai	3	85,5	0	0,0	1	8,1	3 681,0	545,0	2 724,2
Juin	0	0,0	1	11,6	2	18,0	2 815,0	0,0	3 770,5
Juillet	2	19,0	0	0,0	3	32,9	5 692,0	0,0	5 202,3
Août	1	0,0	1	15,0	7	61,6	2 665,0	0,0	3 655,6
Septembre	2	22,6	0	0,0	3	24,0	3 495,0	1 220,0	3 582,7
Octobre	0	0,0	0	0,0	6	59,9	4 523,0	48,0	3 266,6
Novembre	1	26,2	0	0,0	6	71,3	3 630,0	0,0	3 470,4
Décembre	1	0,0	0	0,0	14	180,1	4 610,0	775,0	4 179,0

1. Les prises en pension représentent une source de financement mise à la disposition des courtiers en valeurs mobilières désignés agents agréés; contreparties à l'initiative de ceux-ci, elles sont rémunérées au taux d'escompte, et leur montant ne peut dépasser une limite préalable.
2. Valeur nominale
3. Moyenne fondée sur le nombre de jours ouvrables
4. Ne comprennent ni les achats faits aux adjudications ni les ventes aux clients. Comprendent les échanges de bons du Trésor effectués avec les participants du marché monétaire aux fins de gestion de portefeuille.

Taux du marché monétaire et opérations de la Banque du Canada

Taux des bons du Trésor à trois mois et taux de financement à un jour



du Trésor sur le marché, tandis qu'elle n'a eu recours que modérément aux cessions en pension ou aux prises en pension spéciales.

Entre le début de l'année 1993 et le milieu de l'été, les taux d'intérêt sont redescendus des sommets qu'ils avaient atteints l'automne précédent, les incertitudes du marché s'étant calmées. Les mesures prises par la Banque visaient à régulariser le rythme auquel les taux d'intérêt diminuaient, quelquefois en atténuant les pressions à la baisse qui s'exerçaient sur eux, mais le plus souvent en favorisant la détente des taux. Ainsi, durant une bonne partie de la période allant jusqu'à la mi-août, la gestion des soldes de règlement a été menée de manière à ce que les courtiers bénéficient d'un écart positif par rapport au taux de financement de leurs stocks; toutefois, la Banque a conclu des cessions en pension à un certain nombre de reprises dans le but de modérer la baisse du taux à un jour et a souvent procédé à des ventes de bons du Trésor sur le marché pour tempérer le mouvement de repli des taux d'intérêt à court terme.

À la mi-août, lorsque le dollar canadien a subi de très fortes pressions à la baisse, les taux du marché monétaire intérieur ont fortement augmenté. La Banque du Canada s'est alors efforcée, par ses mesures, de stabiliser à la fois les marchés financiers intérieurs et le marché des changes. Même si le taux des prêts à vue est passé d'à peu près 4 à 4 3/8 % environ, la Banque ayant conclu à plusieurs reprises des cessions en pension à un taux de 4 %, il est demeuré inférieur aux autres taux du marché monétaire.

En octobre, le dollar canadien s'étant raffermi à la perspective de l'élection d'un gouvernement majoritaire à Ottawa et les marchés monétaires étant devenus plus vigoureux, la Banque a de nouveau géré les soldes de règlement de façon à régulariser le rythme auquel reculaient les taux d'intérêt à court terme. Par moments, elle a dû resserrer les conditions sur le marché du financement à un jour afin de modérer l'enthousiasme des participants. Pour amener les taux du marché monétaire à se replier à la cadence souhaitée, la Banque a effectué, lorsque le besoin s'en faisait sentir, des ventes ordinaires de bons du Trésor et offert des cessions en pension en une occasion au mois de novembre, à 4 %, puis de nouveau à la fin de décembre, à 3 3/8 %.

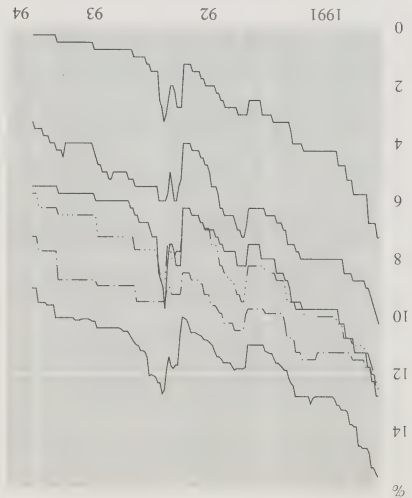
conditions, les taux à court terme ont considérablement diminué durant l'année. Cependant, ce recul général a été interrompu à l'occasion lorsque les pressions à la baisse qui s'exerçaient sur le dollar canadien se répercutaient sur le marché monétaire intérieur.

Dans la conduite de la politique monétaire, la Banque du Canada mise surtout sur sa capacité d'ajuster au jour le jour le niveau des soldes de règlement des adhérents de l'Association canadienne des paiements. Les ajustements qu'elle apporte au niveau des liquidités dans le système financier influent sur la volonté des adhérents de consentir des prêts à un jour sur le marché monétaire et, par ricochet, sur le coût des emprunts à un jour pour les courtiers qui participent au marché monétaire. L'écart entre le rendement que les courtiers peuvent obtenir sur leurs stocks de titres du marché monétaire et le taux des fonds à un jour, en particulier celui des prêts à vue, est un important indicateur de l'orientation des mesures adoptées par la Banque du Canada. Un écart positif indique que la Banque s'emploie à favoriser une baisse du niveau général des taux du marché monétaire ou à modérer les pressions à la hausse sur ces taux. Un écart négatif signifie l'inverse. Pendant la majeure partie de 1993, les stratégies que la Banque a suivies au jour le jour ont abouti à des écarts positifs entre les taux des bons du Trésor et le taux des prêts à vue.

Lorsque les ajustements apportés aux soldes de règlement n'ont pas tout à fait les effets escomptés, la Banque peut décider d'effectuer sur le marché des achats ou des ventes de titres, qu'elle inverse le lendemain : les prises en pension spéciales et les cessions en pension premières atténuent les pressions indues qu'il s'exercent sur le taux du financement à un jour en permettant aux courtiers d'obtenir des crédits de la banque centrale pour financer une partie de leurs stocks le jour de la transaction; en revanche, les cessions en pension provoquent un resserrement du crédit. En outre, lorsque l'incidence de ses mesures sur les taux à un jour doit être renforcée, la Banque intervient directement sur le marché monétaire intérieur, en y faisant des ventes ou des achats ordinaires de bons du Trésor pour agir sur le niveau effectif des autres taux du marché. En 1993, la Banque a fréquemment procédé à des ventes de bons

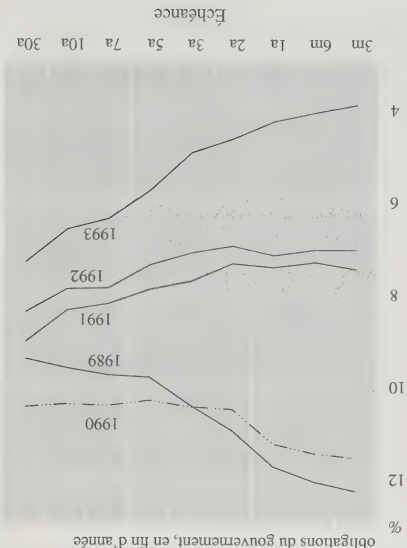
Quelques taux d'intérêt des banques

Données du mercredi



Structure des taux d'intérêt selon l'échéance

Taux de rendement des bons du Trésor et des obligations du gouvernement, en fin d'année



sous le niveau auquel il se situait au début de 1993, qui était d'un point de pourcentage. Vers la fin de janvier 1994, il n'était plus que de

75 points de base environ.

Les baisses que les taux du marché ont enregistrées sur toute la gamme des échéances ont amené d'importantes réductions des taux

administrés. Le taux de base des prêts bancaires, qui a diminué de 1 3/4 point de pourcentage, est

tombé à 5 1/2 %, son plus bas niveau depuis 1962.

Les taux hypothécaires à un an ont baissé de près de 1 1/2 point de pourcentage pour se situer à

6 1/4 %, alors que les taux à cinq ans ont fléchi de 1 3/4 point de pourcentage pour s'établir à 7 3/4 %,

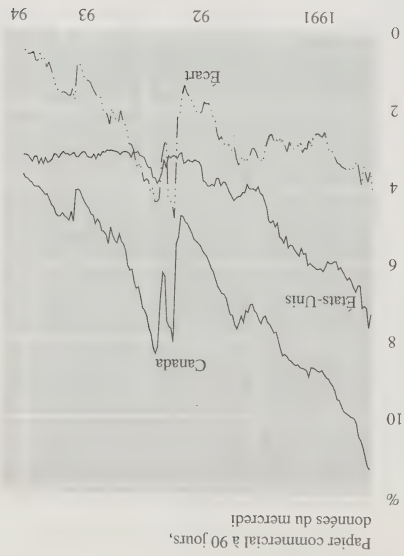
leur plus bas niveau des 25 dernières années.

Les taux hypothécaires ont reculé à nouveau en janvier 1994, perdant 1/2 point de pourcentage.

Les mesures de politique monétaire

Étant donné la bonne tenue de l'économie au chapitre de l'inflation, les mesures de politique monétaire que la Banque du Canada a prises au jour le jour ont visé, pendant la majeure partie de 1993, à favoriser un repli graduel et durable des taux d'intérêt pratiqués sur le marché. Dans ces

Taux d'intérêt à court terme au Canada et aux Etats-Unis



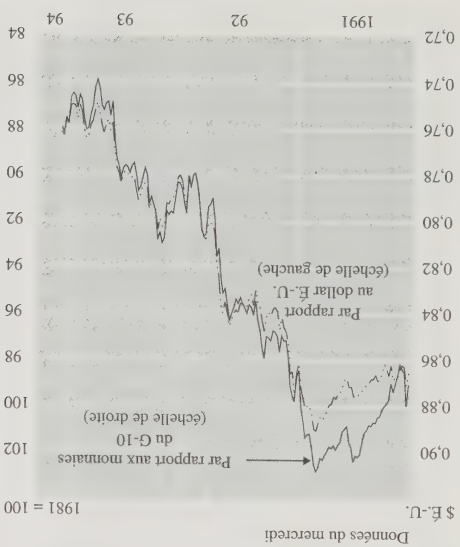
Taux de rendement des obligations à long terme des gouvernements canadien et américain



Sauf au début d'août, où les fortes pressions à la baisse qui se sont exercées sur le dollar canadien ont fait monter les taux d'intérêt à court terme, ceux-ci ont reculé de manière assez constante, pour passer de plus de 7 % au commencement de 1993 à moins de 4 % en janvier 1994. Ce recul s'étant opéré dans le contexte de la mise en œuvre d'une politique monétaire orientée vers la stabilité des prix, les taux d'intérêt ont baissé sur toute la gamme des échéances et ont touché leurs plus bas niveaux en plus de vingt ans.

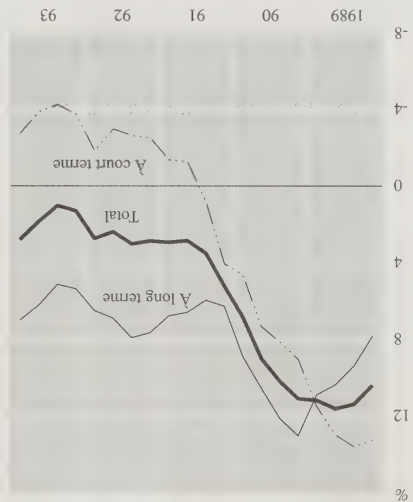
Bien que les taux à long terme aient perdu près d'un point de pourcentage durant l'année 1993, leur niveau est resté élevé par rapport au taux d'inflation courant. Cela donne à penser que les attentes relatives à l'inflation à long terme ne se modifiaient que progressivement et que des facteurs d'ordre politique ainsi que d'autres facteurs liés au problème de la dette ont continué de préoccuper les marchés financiers. Ces facteurs ont contribué à élargir l'écart entre les taux à long terme canadiens et américains pendant la majeure partie de l'année; à la fin de l'année, toutefois, cet écart s'était de nouveau rétréci, pour s'établir

Taux de change du dollar canadien



Crédits aux entreprises

Taux de croissance sur quatre trimestres



Ratio de la dette des entreprises non financières à la valeur marchande des actions

Données trimestrielles



Emprunts contractés sur les marchés financiers seulement (non compris les emprunts entre sociétés affiliées, la dette fiscale accumulée et d'autres types d'engagements)
e Estimation

Les conditions monétaires

financier.

La dette du secteur public s'est accrue plus rapidement que celle du secteur privé et que la dépense totale en termes nominaux, en raison des importants déficits des administrations publiques fédérale et provinciales qu'il fallait financer.

Dans un contexte caractérisé par de faibles pressions inflationnistes et une expansion économique plutôt modérée, les conditions monétaires se sont assouplies en 1993, résultat aussi bien du repli du cours du dollar canadien que de la baisse des taux d'intérêt à court terme. Le dollar canadien a perdu environ 4 % de sa valeur durant l'année par rapport aux monnaies des autres pays du groupe des Dix (selon une moyenne pondérée en fonction des échanges commerciaux) ainsi que vis-à-vis du dollar américain. Parmi les causes de cette dépréciation, mentionnons le rétrécissement de l'écart entre les taux d'intérêt à court terme canadiens et américains, la faiblesse des cours des produits de base, les préoccupations suscitées par la situation budgétaire des administrations fédérale et provinciales et le surcroît d'incertitude politique pendant la période qui a précédé les élections fédérales de la fin octobre.

Il est important de signaler que le fait que les entreprises ont réduit leur demande de crédits à court terme auprès d'intermédiaires financiers pour se tourner vers l'émission d'actions et les emprunts à long terme n'est pas sans lien avec la préférence que les ménages ont accordée aux fonds mutuels au détriment des dépôts et dont il a été question précédemment. En effet, cette modification du profil de la demande des ménages a favorisé une baisse du coût du financement par actions et des emprunts à long terme pour les entreprises, alors que la modification de la composition de la demande des entreprises a incité les intermédiaires financiers à abaisser les taux de leurs dépôts à court terme, leurs besoins en dépôts ayant diminué.

à l'efficacité accrue de leurs opérations. L'ex-

supérieure à celle du revenu disponible, ce qui a poussé le ratio d'endettement des ménages

vers un nouveau sommet. Cette hausse du ratio d'endettement a été soutenue par la baisse du loyer de l'argent, laquelle a entraîné une nouvelle diminution appréciable du ratio du service de la dette. Parallèlement, l'incertitude quant à la croissance future du revenu disponible a rendu les ménages moins enclins à s'engager dans des dépenses qu'ils auraient eu à financer par le crédit. Toujours en ce qui concerne les crédits aux ménages, on a pu observer une décélération de la croissance du crédit hypothécaire, attribuable à la faiblesse du marché du logement. Cette faiblesse a également eu pour effet de réduire le nombre d'occasions de substitution des prêts hypothécaires aux prêts à la consommation. Conjuguée au regain de vigueur des dépenses en biens durables, l'atténuation de la tendance à la substitution entre ces deux types de prêts a relancé la croissance du crédit à la consommation, qui avait

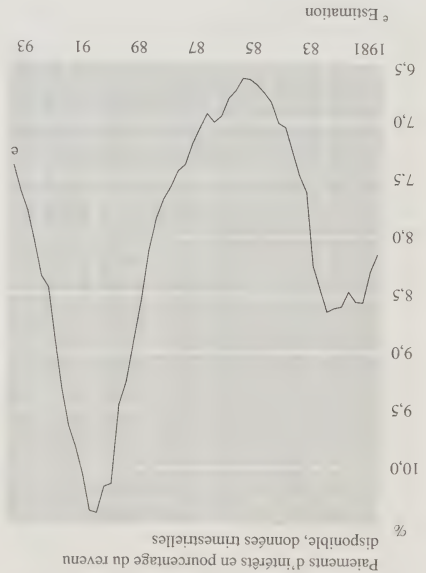
fléchi en 1992.

Après s'être ralentis au début de 1993, les crédits aux entreprises se sont accrus plus rapidement au deuxième semestre de l'année. À partir du mois de mai, les effets cumulatifs financiers, les réductions du coût du financement et l'amélioration escomptée des ventes dans certains secteurs ont provoqué une remontée tant des investissements fixes des entreprises que des crédits consentis à ces dernières. En outre, le fort mouvement à la hausse des cours boursiers lié à l'amélioration des perspectives de rentabilité a incité les entreprises non financières à tirer parti de la baisse du coût du financement par actions pour accroître leurs émissions d'actions. Il en est résulté une diminution du ratio de la dette des entreprises non financières à la valeur marchande des actions, qui a entraîné une augmentation de la capacité et de la volonté de ces entreprises d'emprunter davantage, en particulier à long terme.

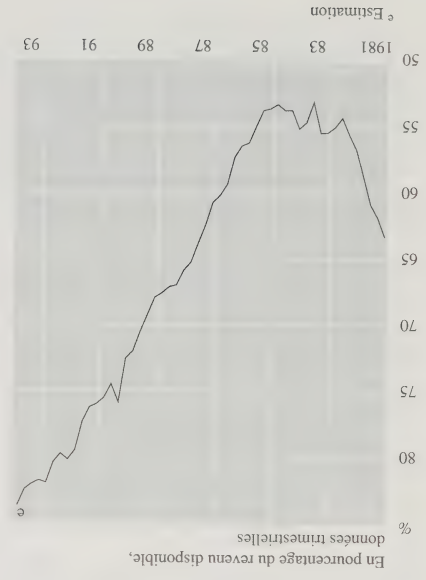
La préférence que les entreprises ont manifestée ces dernières années pour les sources de financement à long terme tient fondamentalement à leur désir d'avoir un accès assuré au financement. Elle est également attribuable au fait que les besoins en fonds de roulement des entreprises, qui sont généralement comblés par des crédits à court terme, ont été moindres, grâce

à la baisse du coût du financement par actions pour accroître leurs émissions d'actions. Il en est résulté une diminution du ratio de la dette des entreprises non financières à la valeur marchande des actions, qui a entraîné une augmentation de la capacité et de la volonté de ces entreprises d'emprunter davantage, en particulier à long terme.

Ratio estimatif du service de la dette des ménages



Ensemble des crédits aux ménages

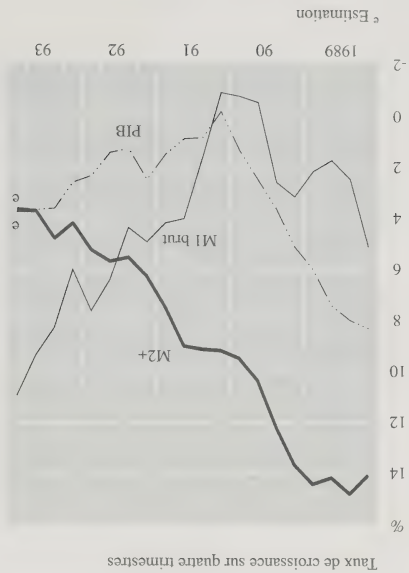


L'évolution monétaire et financière au pays

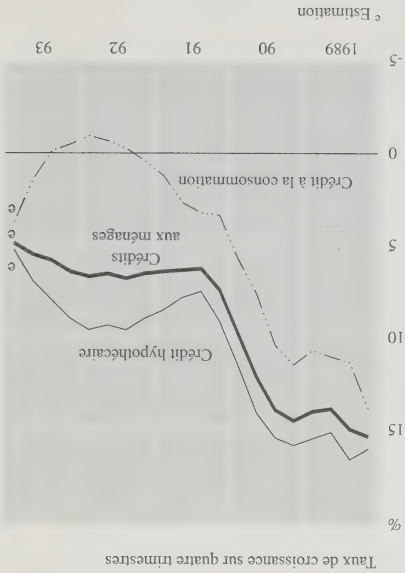
L'évolution des agrégats monétaires et des marchés du crédit

La croissance de l'agrégat monétaire au sens étroit M1 brut a continué de s'accroître tout au long de 1993, alors que celle de l'agrégat au sens large M2+ s'est ralentie; l'évolution de ces agrégats est caractéristique d'une économie dont le rythme d'expansion est sur le point d'augmenter et où l'inflation est faible. L'accélération de la progression de M1 brut est due aux baisses cumulatives qu'ont accusées les taux d'intérêt ces dernières années et au raffermissement qu'a connu l'activité économique en 1993.

Agrégats monétaires et PIB nominal



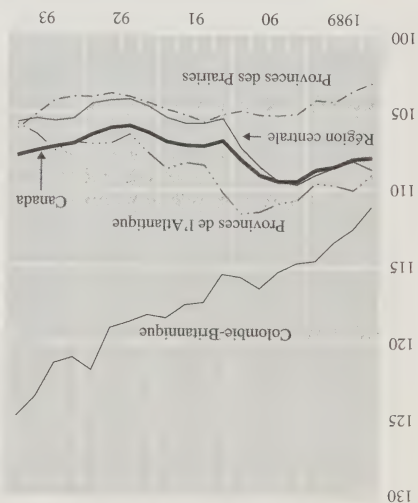
Ensemble des crédits aux ménages



Quant au ralentissement qui a marqué la croissance de M2+ de 1992 à 1993, il tient en partie au fait que les particuliers ont davantage investi dans les fonds mutuels d'actions, d'obligations et de créances hypothécaires, les taux de rendement qu'ont enregistrés ces fonds étant relativement élevés par rapport à ceux des instruments financiers compris dans M2+. Le rythme de croissance des crédits octroyés au secteur privé a encore diminué en 1993, en raison surtout d'une demande hésitante de la part des ménages et des entreprises. Même si l'expansion de l'ensemble des crédits aux ménages s'est ralentie, elle est restée

Emploi

1986 = 100, données trimestrielles désaisonnalisées



Prairies, a été en partie contrebalancé par la fermeture des prix du gaz naturel. Ce dernier facteur, combiné à un programme temporaire mis en œuvre par le gouvernement de l'Alberta, a stimulé le forage au cours de l'année. De plus, les exportations de produits énergétiques ont continué de progresser à un rythme rapide dans l'ensemble. Corollaire de l'intensification des restrictions en matière d'exploitation forestière aux États-Unis et de la reprise vigoureuse du marché du logement américain, le renchérissement marqué du bois d'œuvre a été un facteur très positif pour les régions côtières. Pour ce qui est de l'agriculture, les prix et les ventes dans le secteur du bétail ont été plus élevés qu'en 1992, mais la qualité de la récolte de blé a été inférieure à la moyenne pour une

deuxième année de suite. Toutefois, les fermiers des Prairies ont pu se féliciter de leur décision de diversifier leurs activités en s'engageant dans des cultures plus rentables, comme celle du canola. Dans l'ensemble, les revenus agricoles dans les Prairies ont été sensiblement les mêmes qu'en 1992, malgré une réduction des paiements directs versés en vertu de programmes gouvernementaux.

La région de l'Atlantique a continué de pâtir des difficultés que connaissent l'industrie de la pêche et les activités connexes. Les programmes de subventions de l'État ont une fois de plus permis de stabiliser les revenus en 1993. Parmi les aspects positifs des économies des provinces de l'Atlantique, il convient de citer la vigoureuse expansion du secteur des télécommunications, la reprise des activités liées au projet Hibernia, une autre bonne saison de pêche au homard, une excellente récolte de pommes de terre et de bons prix pour cette denrée. La décision d'entreprendre les travaux de construction du pont devant relier l'Île-du-Prince-Édouard au Nouveau-Brunswick devrait donner un élan à l'économie cette année.

L'économie de la Colombie-Britannique a continué d'être stimulée par un afflux d'immigrants et par la poursuite des efforts de diversification visant à privilégier les services aux entreprises sur les activités liées aux ressources naturelles. La demande intérieure a constitué un moteur important de la relance économique. Les ventes de logements et les ventes au détail ont été plus fortes que partout ailleurs au pays, malgré l'alourdissement du fardeau fiscal des ménages. Les recettes d'exportation ont de plus sensiblement augmenté. Ces divers facteurs se reflètent dans les profils régionaux de la croissance de l'emploi en 1993. Celui-ci a reculé dans la région de l'Atlantique, a légèrement progressé dans la région centrale du Canada et a fortement augmenté dans l'Ouest du pays.

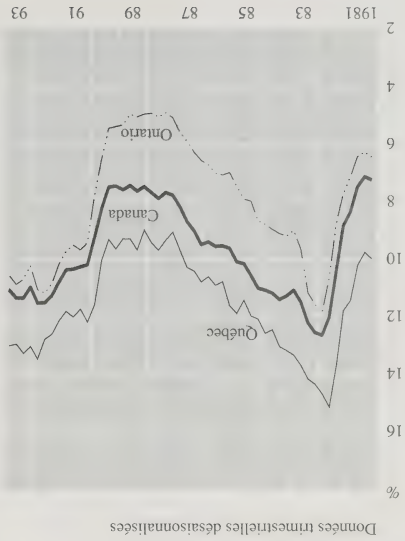
ont été en moyenne de 1,3 % dans le secteur privé et de 0,5 % dans le secteur public. La croissance modérée des salaires moyens pour l'ensemble des secteurs, conjuguée avec les gains d'efficacité, a donné lieu à un léger repli des coûts unitaires de main-d'œuvre et à une remontée des bénéfices des sociétés en 1993. Néanmoins, la part de ces bénéfices dans le revenu global demeure faible par rapport à ce qu'on a observé dans le passé.

L'évolution régionale et sectorielle

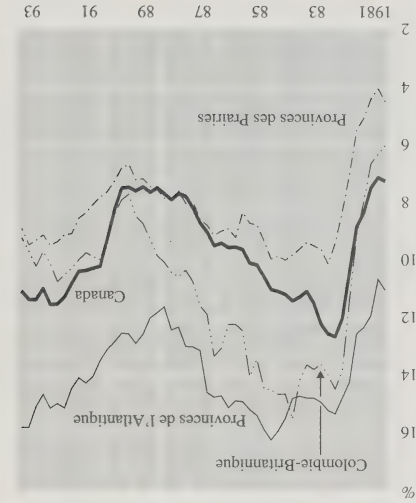
Le rythme de l'activité économique a continué en 1993 d'être très inégal selon les régions. Cela s'explique en partie certes par les conditions propres à chacune d'elles, mais aussi par le fait que la restructuration, les variations des prix des produits de base et le recul du cours du dollar canadien se sont répercutés différemment d'une région à l'autre.

C'est sur le secteur manufacturier de la région centrale que le poids de l'ajustement structurel est tombé plus directement. Toutefois, l'amélioration de la compétitivité qui a

Taux de chômage



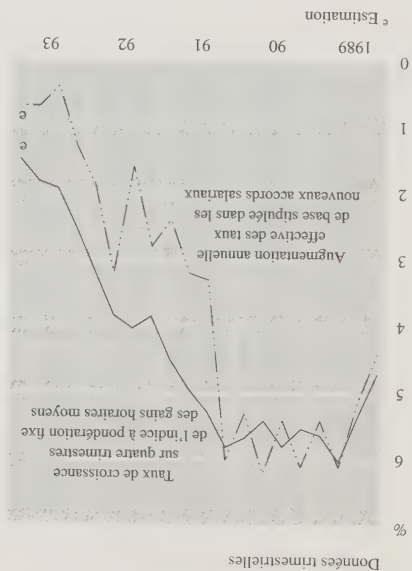
Données trimestrielles désaisonnalisées



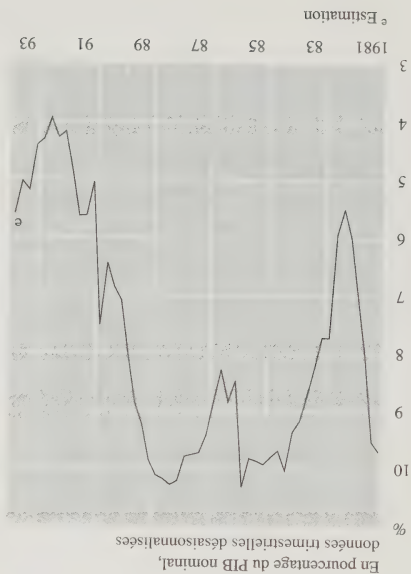
accompagné la restructuration, renforcée par la dépréciation du dollar canadien, a été à l'origine d'une progression vigoureuse des exportations de biens. Le secteur de l'automobile en a été l'un des principaux moteurs, les ventes d'automobiles aux États-Unis ayant fortement grimpé. Quoique les dépenses de consommation aient été freinées par les mesures budgétaires prises en Ontario et au Québec en vue de contenir des déficits croissants, le volume des ventes au détail dans la région centrale du Canada s'est légèrement redressé pendant l'année.

La faiblesse des prix en dollars américains d'un grand nombre de produits de base a eu une incidence négative sur les économies de certaines provinces, surtout dans les régions de l'Atlantique et de l'Ouest, même si la dépréciation du dollar canadien a contribué à atténuer ces effets. Les prix de la pâte à papier et de la plupart des métaux communs, notamment le zinc, le cuivre, l'aluminium et le nickel, ont chuté. Le fléchissement des cours du pétrole brut, qui a été défavorable pour les provinces des

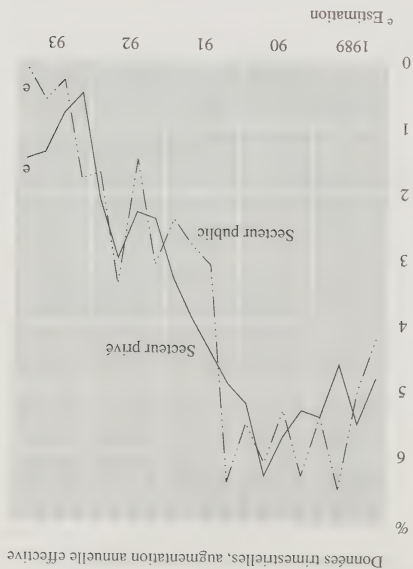
Salaires et gains



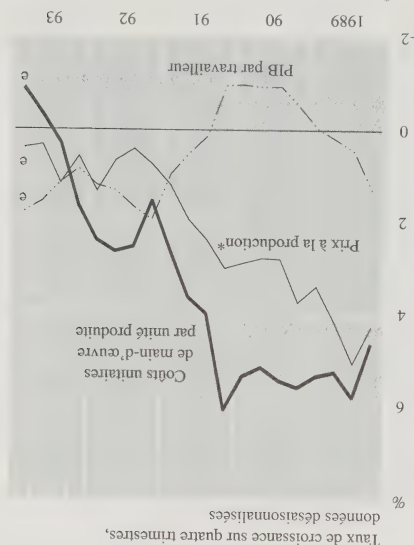
Bénéfices des sociétés



Taux de base stipulés dans les nouveaux accords salariaux



Couts unitaires de main-d'œuvre, prix à la production et productivité du travail

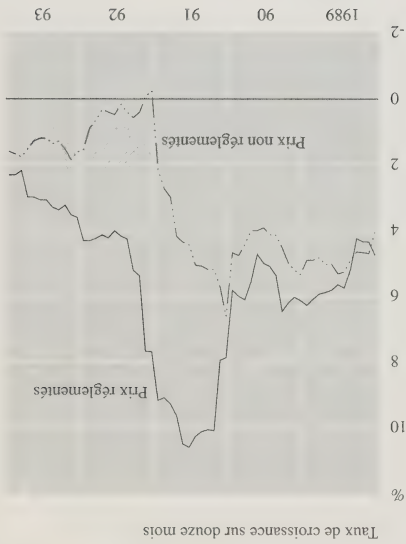


* Indice implicite des prix du PIB au coût des facteurs, non compris le remboursement de la taxe fédérale de vente sur les produits en stock au 4^e trimestre de 1990

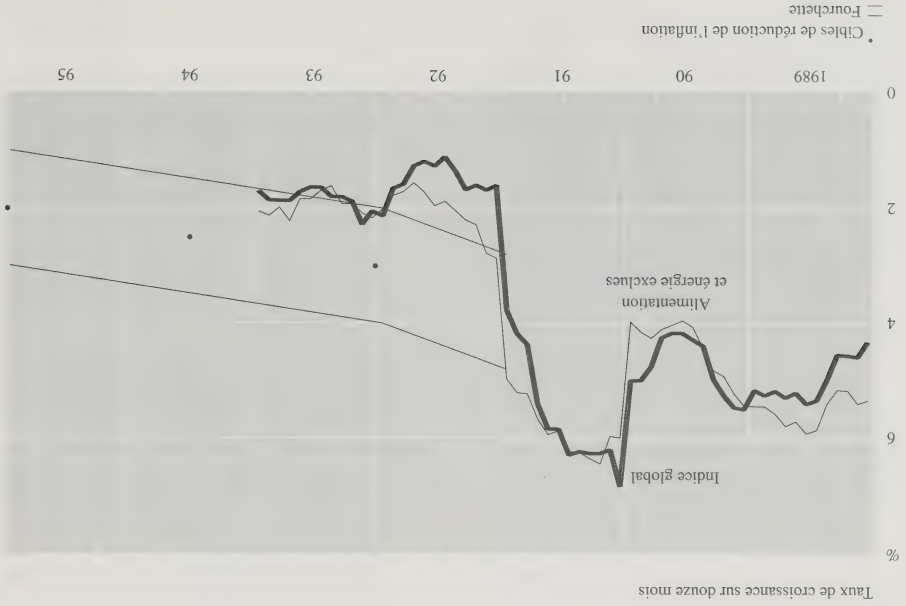
Des mesures plus globales de l'évolution des prix indiquent également que l'inflation est restée très faible. Le taux d'accroissement de l'indice implicite des prix du PIB, par exemple, a été d'environ 0,7 %, contre 1,6 % en 1992. Le rythme de progression moins élevé de cette mesure des prix, par rapport à l'IPC, traduit la faiblesse des cours des produits de base, la croissance limitée des salaires dans la fonction publique et le fléchissement des prix de l'équipement informatique.

Dans ce contexte, le taux d'inflation attendu, établi à partir des prévisions du secteur privé, s'est ajusté graduellement à la baisse au cours des deux dernières années, suivant en cela le profil descendant de l'inflation observée. Par ailleurs, le ralentissement de l'inflation aidant, le taux d'augmentation des salaires stipulé dans les grandes conventions collectives est passé de 2,1 % en 1992 à 0,7 % en 1993, soit le plus faible taux enregistré depuis une quarantaine d'années. Les augmentations salariales prévues dans les conventions conclues entre janvier et novembre

Indice des prix à la consommation



Indice des prix à la consommation



s'est également amélioré en dépit de la hausse des paiements faits aux étrangers au titre du service de la dette.

Les prix et les coûts

L'inflation mesurée par le taux de variation sur douze mois de l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est établie à 1,7 % à la fin de 1993, et à 2,1 % si l'on ne tient pas compte des composantes plus volatiles que sont l'alimentation et l'énergie.

En 1993, les pressions à la hausse exercées sur les prix ont surtout été attribuables

à la dépréciation antérieure qu'avait accusée le dollar canadien. Même si les répercussions de cette dépréciation sont difficiles à mesurer avec précision, elles sont sans doute importantes étant donné qu'on estime à plus d'un cinquième la part des produits importés dans le panier de l'IPC. En outre, les prix des biens produits au Canada qui peuvent aussi être touchés par les variations du taux de change. Cela a été particulièrement le cas en 1993 pour certaines catégories de biens durables et semi-durables, les véhicules automobiles en étant l'exemple le plus frappant.

Dans l'ensemble, l'inflation est restée

modeste malgré les répercussions des variations du taux de change, celles-ci ayant été contre-

balancées par plusieurs facteurs. Les plus importants ont été les pressions à la baisse sur

l'inflation qu'on continué d'exercer, d'une part, les capacités excédentaires sur les marchés des biens et les ressources inutilisées sur le marché

du travail et, d'autre part, l'ajustement à la baisse des attentes relatives à l'inflation. Environ

0,2 point de pourcentage de l'augmentation de l'IPC est imputable au relèvement des impôts

indirects, soit à peu près autant qu'en 1992, mais beaucoup moins que les années précédentes. En

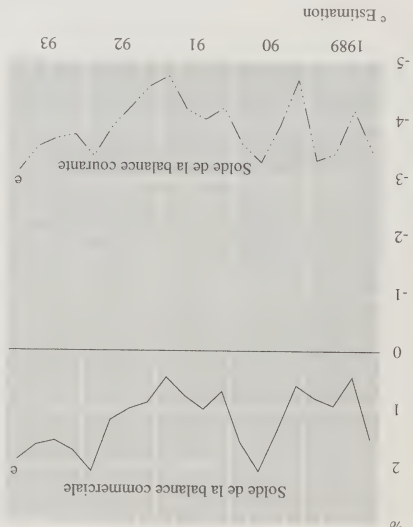
outre, la progression des prix réglementés a continué de se ralentir à la faveur, notamment, de la maîtrise accrue des coûts, d'une plus grande

efficacité tenant aux efforts de restructuration et des majorations plus faibles des impôts fonciers. L'écart entre le rythme d'augmentation des prix réglementés et celui des prix non réglementés

s'est fortement rétréci au cours de 1993.

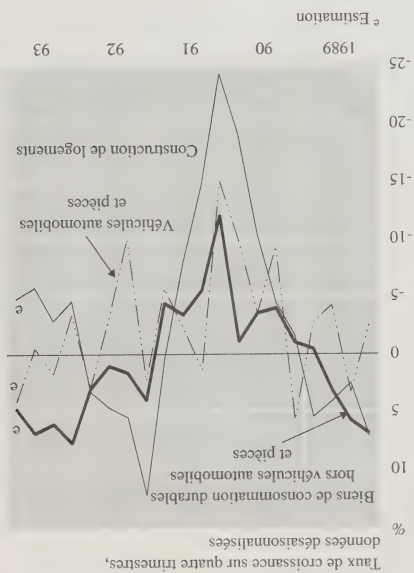
Balance des paiements

En pourcentage du PIB nominal, données trimestrielles saisonnalisées

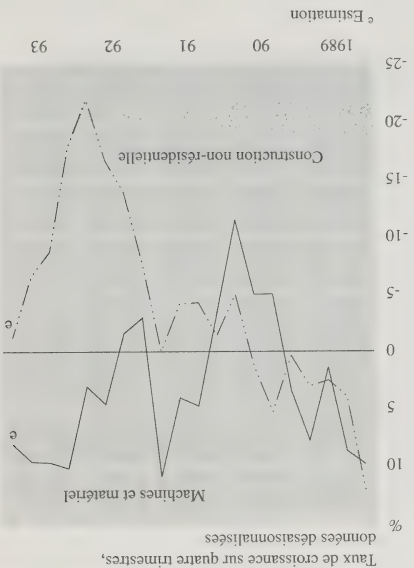


même si l'accès à la propriété était devenu plus facile qu'elle ne l'avait été depuis longtemps. Néanmoins, le renouvellement de prêts hypothécaires à des taux plus bas ayant donné lieu à une certaine amélioration de leur pouvoir de dépenses, ils ont fortement augmenté leurs dépenses au titre de certains biens comme les appareils ménagers, les meubles et les vêtements. La croissance de la dépense des ménages a porté en grande partie sur des biens produits au Canada, car la dépréciation du dollar canadien a eu pour effet d'augmenter les prix relatifs des biens importés, et le magasinage outre-frontière a enregistré une nouvelle baisse. En revanche, les dépenses des entreprises en machines et matériel, qui avaient été renforcées par les programmes de restructuration, comportaient encore une forte proportion de biens importés. Néanmoins, les exportations ont continué de croître plus rapidement que les importations, ce qui a entraîné un accroissement de l'excédent de la balance commerciale. Le solde de la balance courante

Indicateurs de la demande des ménages, en dollars constants



Investissements fixes des entreprises, en dollars constants



turation, amorcé pour de bon en 1991, a favorisé une nouvelle poussée des dépenses en machines et matériel et donné lieu à une gestion de plus en plus serrée des stocks en 1993. Les gains d'efficacité qui en ont résulté ont commencé à porter leurs fruits de façon manifeste, car la rentabilité des sociétés a augmenté et devrait continuer de le faire.

La restructuration visant notamment l'accroissement de la productivité, la progression de l'emploi est demeurée modeste en 1993. Les gains à ce chapitre ont été concentrés dans les emplois à temps partiel et dans le secteur des services, un grand nombre d'entreprises productrices de biens ayant continué de réduire la croissance de la population active, de plus en plus de Canadiens en âge de travailler ayant choisi, devant des perspectives d'emploi limitées, de poursuivre leur formation. Tout compte fait, l'emploi a augmenté davantage que la population active, le chômage a légèrement fléchi par rapport à l'année précédente.

En 1993, des pressions se sont aussi exercées sur le secteur public et le secteur réglementé pour qu'ils accroissent leur efficacité et réduisent leurs coûts. La plupart des administrations publiques ont cherché à relever les taux d'imposition, à élargir les assiettes fiscales et à réduire les dépenses, leurs recettes fiscales ayant été plus faibles que prévu. Les mesures de compression des dépenses ont notamment pris la forme de gel des salaires ou de congés obligatoires non payés pour les fonctionnaires, et les efforts de rationalisation se sont traduits par des réductions d'effectifs dans le secteur public. Même si ces efforts visaient clairement à engager les finances publiques sur une trajectoire viable à long terme, ils ont aussi eu pour effet d'aggraver les craintes au sujet de la sécurité d'emploi.

Le relèvement des impôts et l'incertitude quant aux perspectives d'emploi ont ébranlé la confiance des consommateurs et incité ces derniers à faire preuve de prudence dans leurs décisions en matière de dépenses. Par conséquent, la croissance des dépenses de consommation n'a contribué que faiblement à la reprise de l'activité économique globale en 1993. Les ménages hésitaient à s'engager dans des dépenses importantes, surtout en matière de logement,

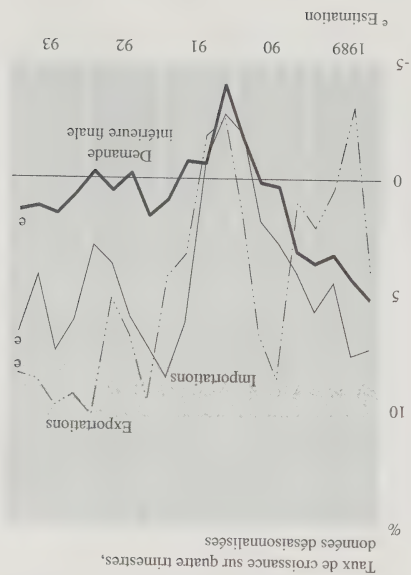
L'activité économique et l'inflation au pays

En 1993, les bienfaits de la restructuration déjà entreprise et de l'émergence d'un climat de faible inflation ont commencé à se faire sentir dans l'économie canadienne. En effet, la maîtrise accrue des coûts, l'amélioration de la productivité et la baisse du dollar ont permis aux entreprises canadiennes d'augmenter considérablement leurs ventes à l'étranger. Par ailleurs, le fardeau du service de leur dette s'étant allégé, les consommateurs canadiens ont pu contribuer dans une certaine mesure à la reprise, et cela malgré la croissance hésitante de l'emploi. Toutefois, les progrès ont été inégaux d'une région à l'autre, et l'ouest a continué d'afficher davantage de vigueur que le reste du pays.

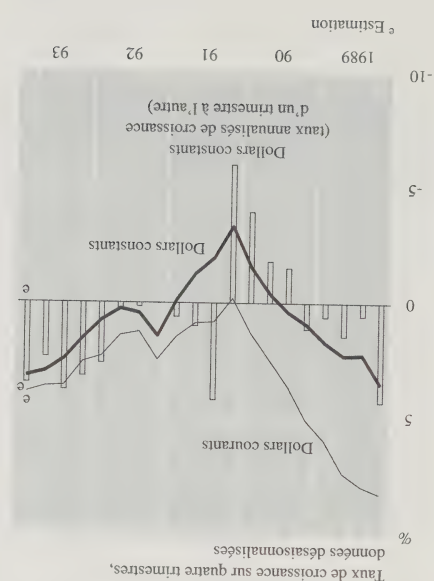
La demande et la production

L'économie a continué de se renforcer en 1993. De fait, au milieu de l'année, la production globale avait dépassé le sommet cyclique précédent. Cette expansion a été en grande partie alimentée par l'essor continu des exportations, principalement de produits manufacturés. Même si la dépréciation du dollar canadien a également joué un rôle positif, c'est surtout grâce à l'amélioration de la tenue des coûts découlant de la restructuration et de la modernisation de leurs opérations que les entreprises canadiennes se sont trouvées en meilleure posture en 1993 pour pénétrer les marchés étrangers. Le processus de restur-

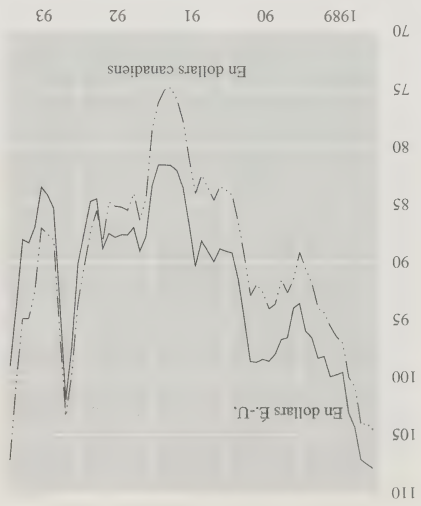
Demande intérieure finale, exportations et importations, en dollars constants



Produit intérieur brut



Indice des cours des produits de base
hors énergie calculé par la Banque du Canada
1988 = 100, données mensuelles



Cours mondiaux du pétrole

Prix du baril en dollars E.-U., données mensuelles

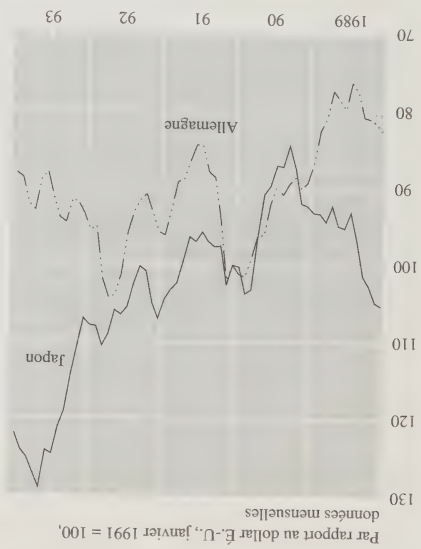


fléchi en 1993, à cause de l'accroissement de la production et de l'essoufflement de la demande mondiale. Le prix moyen du brut West Texas Intermedia est passé d'un peu plus de 20 dollars E.-U. le baril, en 1992, à moins de 14 dollars E.-U. le baril vers la fin de 1993, son plus bas niveau des cinq dernières années.

Le bois d'œuvre et le blé ont tous deux échappé à la faiblesse généralisée qui a frappé les cours mondiaux des produits de base expri-

més en dollars américains. Le bois d'œuvre, dont le cours a oscillé dans une large fourchette, s'est considérablement renchéri par suite de la décision des États-Unis d'imposer de nouvelles restrictions à la coupe de bois, entraînant ainsi une contraction de l'offre, et en réponse à la forte pénurie de graine de bonne qualité, au Canada et ailleurs, a propulsé le prix du blé à des sommets inégaux depuis le début des années 80.

Quelques taux de change



élargies pour être portées à 15 % de part et d'autre de leurs cours pivots. Ces mesures, si elles risquaient de porter atteinte à la cohésion économique de l'Europe, ont néanmoins donné aux pays concernés plus de latitude pour adapter leurs conditions monétaires aux besoins de leurs économies respectives. Il convient de signaler que la plupart des pays ont fait preuve de prudence dans l'usage de cette liberté d'action additionnelle.

La valeur pondérée du dollar américain par rapport aux monnaies d'outre-mer a légèrement diminué en 1993; le dollar s'est toutefois comporté très différemment vis-à-vis des monnaies des pays d'Europe continentale et du yen. Il s'est en effet quelque peu raffermi comparativement au mark allemand et aux autres grandes monnaies européennes, la baisse en Europe des taux d'intérêt à court terme ayant entraîné un rétrécissement des écarts de taux dont bénéficiaient les instruments libellés en monnaies européennes. Le dollar s'est toutefois nettement repleié vis-à-vis du yen, en raison de la progression de l'importation excédent commercial

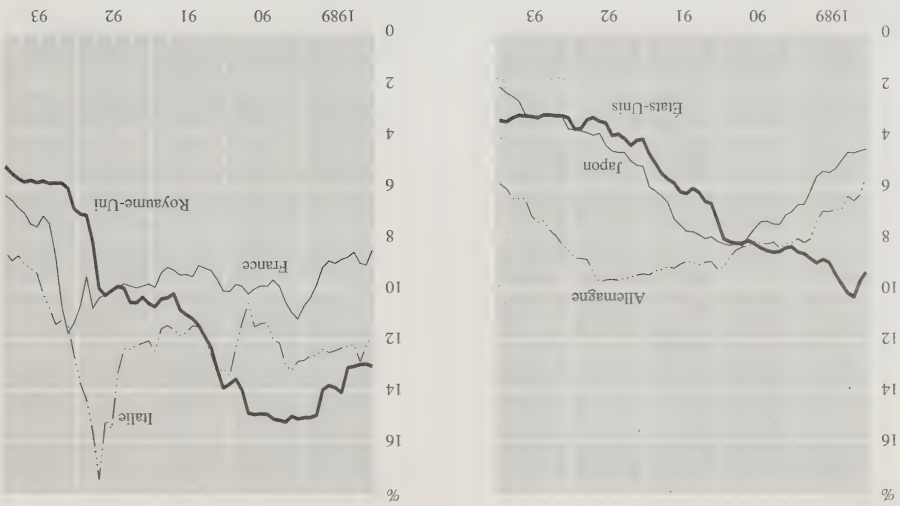
du Japon. Bien qu'il se soit quelque peu redressé par rapport à la devise japonaise au deuxième semestre de 1993 – les marchés craignant que le ralentissement de l'activité économique n'impone ne soit plus prononcé et plus persistant que prévu –, le dollar a perdu environ 10 % de sa valeur vis-à-vis du yen entre le début et la fin de l'année.

Les cours mondiaux des produits de base

Malgré la remonte qui s'est amorcée pendant l'année, les cours des produits de base, exprimés en dollars américains, ont été faibles en général durant la majeure partie de 1993, en raison de la morosité de la demande mondiale. La dépréciation du dollar canadien s'est traduite par un relèvement de l'indice des cours des produits de base de la Banque du Canada exprimés en dollars canadiens. Les prix des métaux communs ont été particulièrement bas, ce qui s'explique par les niveaux records des stocks et, dans certains cas, par les exportations massives de l'ancienne URSS. Le prix du pétrole brut a de nouveau

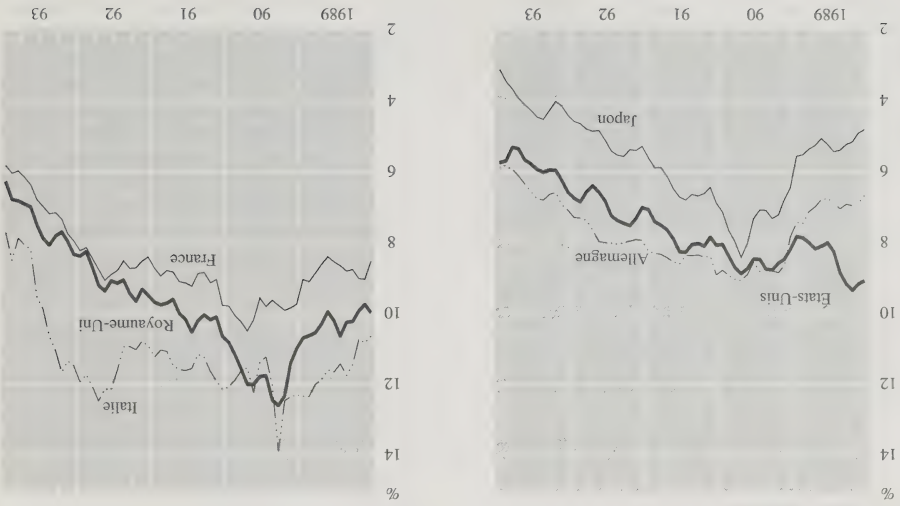
Taux d'intérêt à court terme dans quelques grands pays industriels

Taux d'intérêt à trois mois du marché monétaire, données mensuelles



Taux d'intérêt à long terme dans quelques grands pays industriels

Taux de rendement des obligations intérieures du gouvernement à 10 ans, données mensuelles



L'incertitude à un moment où les taux de chômage étaient déjà élevés dans la plupart des pays en regard des chiffres observés par le passé. Quoique cette incertitude accrue ait contribué à freiner la reprise économique à court terme, il reste que l'intégration des marchés et les gains d'efficacité et de compétitivité qui résultent de celle-ci se traduiront, à moyen terme, par un milieu-terme économique partout dans le monde, y compris au Canada. Les accords commerciaux régionaux, tels que l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), combinés à la conclusion des négociations de l'Uruguay Round tenues dans le cadre du GATT serviront à accélérer cette tendance et à entrayer les pressions protectionnistes. Les exportateurs pourront tirer parti d'un meilleur accès aux marchés étrangers, et les consommateurs, bénéficier de prix plus bas et d'un plus grand choix de biens et de services.

Les taux d'intérêt et les taux de change

Avec le ralentissement de l'inflation, les bas niveaux d'utilisation des capacités et l'atonie de la demande globale, il s'est créé, dans les économies des grands pays d'outre-mer, une marge de manœuvre considérable pour que baissent les taux d'intérêt à court terme. Parallèlement, les taux d'intérêt à long terme ont chuté dans les grands pays industriels à la faveur de l'atténuation des attentes inflationnistes, pour atteindre dans certains cas des niveaux inégaux depuis plus de vingt ans.

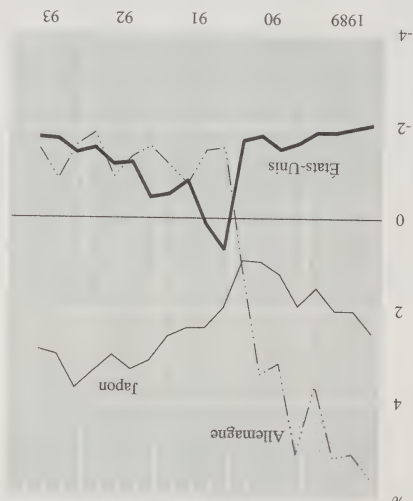
Au premier semestre de 1993, le rythme d'assouplissement des conditions monétaires dans bon nombre de pays d'Europe continentale a continué d'être freiné par les engagements de maintenir à la fois les parties monétaires et des marges étroites de fluctuation se sont toutefois avérées insoutenables. À la suite d'importants réalignements des monnaies du MCE et du re-trait de la livre sterling et de la lire italienne du mécanisme vers la fin de 1992, la livre irlandaise, la peseta espagnole et l'escudo portugais ont subi des dévaluations au premier semestre de 1993. En août, les marges de fluctuation des monnaies des pays membres ont été considérablement

1 Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce

exemple, s'est fortement creusé, ce qui reflète la vigueur de la demande intérieure et l'atonie de la demande étrangère. En revanche, l'excédent du Japon exprimé en dollars américains a connu une légère hausse. Cet important excédent s'explique notamment par le pincement de la demande intérieure, la faiblesse des cours des produits de base, la vigueur continue des exportations vers les marchés asiatiques et l'incidence à court terme de l'appréciation du yen sur la valeur en dollars des exportations japonaises.

Balance courante

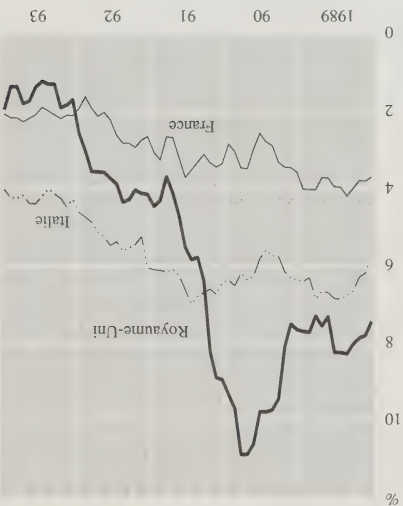
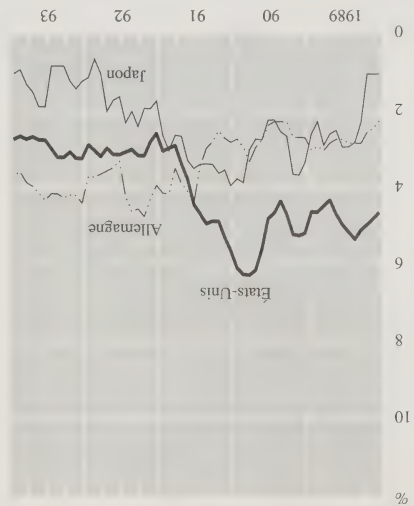
En pourcentage du PIB, données trimestrielles



Même si le développement économique rapide que continuent de connaître certaines régions de l'Asie et de l'Amérique latine a avivé la concurrence à laquelle font face les producteurs des pays industriels, il n'en a pas moins contribué à alimenter la demande mondiale. La concurrence a certes provoqué une intensification des efforts de restructuring déjà amorcés, à divers degrés, dans de nombreux pays industriels, mais elle a également augmenté

Prix à la consommation

Taux de croissance sur douze mois



continentale, où elle tenait en grande partie au

resserrement antérieur des conditions moné-

taires et au peu de confiance manifestée par les

entreprises et les consommateurs. Vers la fin de

l'année, cependant, certains indices donnaient à

croissance que la récession avait touché son creux.

La reprise a été plus marquée au Royaume-Uni,

en Australie et en Nouvelle-Zélande, où l'activité

a connu un regain de vigueur en 1993, après des

périodes de faiblesse prolongées.

L'inflation a continué d'être modérée dans

les grands pays d'outre-mer en 1993. En effet,

la hausse des prix à la consommation a avoisiné

les 2 % au Royaume-Uni et en France et s'est

située bien au-dessous de ce niveau au Japon. En

Allemagne, toutefois, le taux d'accroissement des

prix s'est maintenu à près de 4 %, en partie sous

l'effet du relèvement des impôts indirects, pour

finalement se replier vers la fin de l'année.

Le profil d'évolution des balances exté-

rieures des grands pays industriels a continué en

1993 d'être influencé par les différences entre

leurs positions conjoncturelles respectives. Le

déficit de la balance courante des Etats-Unis, par

des entreprises ont stimulé la consommation et

les investissements des entreprises en machines

et matériel. Ces facteurs ont contribué à com-

pléter une nouvelle contraction des dépenses

du gouvernement fédéral et la faiblesse des in-

vestissements dans le secteur de la construc-

tion non résidentielle. Pour leur part, les inves-

tissements dans le logement ont été stimulés par

de nouvelles réductions des taux hypothécaires,

qui ont touché leur plus bas niveau depuis 25 ans.

Comme le taux d'utilisation des capacités de

production s'est rapproché de sa moyenne sur

longue période, l'accroissement des prix à la

consommation aux Etats-Unis ne s'est que

légèrement ralenti en 1993.

Dans la plupart des autres grands pays

industriels, les conditions économiques ont été

généralement médiocres. L'économie japonaise,

qui était entrée en récession en 1992, a continué

de languir en 1993 et a montré peu de signes de

redressement malgré les mesures budgétaires

prises par le gouvernement en vue de stimuler la

demande. La faiblesse de l'activité économique

a continué d'être le lot aussi des pays d'Europe

La conjoncture internationale

La divergence qui avait caractérisé les profils d'évolution de l'activité économique des grands pays industriels en 1992 a persisté en 1993. Aux Etats-Unis, la production a maintenu sa progression tout au long de l'année, sous l'impulsion de la croissance robuste de la demande intérieure, et au Royaume-Uni la reprise s'est affermie. En revanche, les économies des pays d'Europe continentale et du Japon sont demeurées anémiques. Par ailleurs, certaines parties de l'Asie et de l'Amérique latine ont enregistré une expansion forte et soutenue, mais dans l'ensemble l'activité économique a été faible à l'échelle mondiale, ce qui a déprimé les cours mondiaux des produits de base.

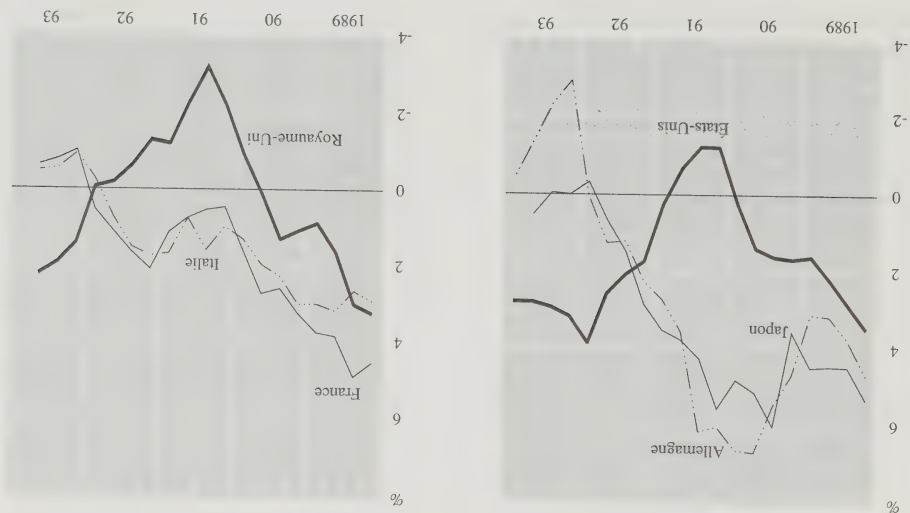
Les marchés internationaux des changes et des capitaux sont restés instables en 1993, notamment en Europe où l'intensification des tensions au sein du mécanisme de change européen (MCE) a donné lieu à un élargissement important des marges de fluctuation des monnaies qui sont rattachées à ce mécanisme.

L'évolution économique

Dans l'ensemble, l'activité économique des grands pays industriels s'est encore ralentie en 1993, en dépit de la forte avance de la production aux Etats-Unis; dans ce pays, la détente antérieure des conditions monétaires et l'allègement du service de la dette des ménages et

Production dans quelques grands pays industriels

Taux de croissance sur quatre trimestres, données désaisonnalisées



L'issue de la campagne référendaire de 1992 ou l'élection fédérale de 1993, ont servi de détonateur. À d'autres occasions, ce sont des questions liées aux problèmes du déficit et de la dette qui ont rendu les marchés nerveux et déclenché un relèvement des taux d'intérêt. De façon générale, la nervosité apparaissait d'abord sur le marché des changes pour gagner ensuite les marchés monétaire et obligataire. La Banque cherchait alors en premier lieu à aider les marchés à trouver de nouvelles fourchettes de variation des taux à court terme susceptibles de convenir à la fois aux épargnants et aux investisseurs. Une fois les marchés rassérénés, le mouvement d'assouplissement des condi-

tions monétaires pouvait reprendre. La Banque estimait que toute tentative pour imposer des le départ un relâchement des conditions monétaires, en faisant abstraction des pressions défavorables, aurait vraisemblablement échoué. La perte de confiance qu'une telle tentative aurait provoquée aurait poussé les taux d'intérêt à des niveaux encore plus élevés.

Les périodes difficiles que nous avons vécues en 1993 ont été nettement moins pénibles que celles que nous avons traversées durant les derniers mois de 1992; l'amélioration des attentes concernant l'inflation et le renforcement de la confiance à l'égard de la politique monétaire y sont peut-être pour quelque chose.

Elle voulait des baisses des taux d'intérêt susceptibles de se maintenir. C'est pourquoi elle a adopté une tactique qui visait à encourager les taux d'intérêt se replier graduellement, dans la mesure où ces taux pouvaient être orientés par des interventions sur le marché monétaire. Toute tentative pour faire fléchir les taux d'intérêt à court terme plus rapidement que ne le permettrait le degré d'amélioration des attentes aurait risqué d'affaiblir considérablement le taux de change et d'inverser la tendance à la baisse des taux d'intérêt.

La courbe des rendements a été plutôt accentuée au Canada par rapport à la situation à l'étranger et par rapport à ce que nous avons observé ici dans le passé. Autrement dit, même si les taux d'intérêt à long terme se sont repliés, ils restent élevés comparativement aux taux à court terme. Certains des facteurs qui expliquent cet état de fait sont signalés dans la section du présent rapport qui traite en détail de l'évolution monétaire. Quoi qu'il en soit, la Banque a cherché, dans ses mesures de politique monétaire, à favoriser une baisse des taux d'intérêt sur toute la gamme des échéances en contribuant à renforcer la confiance dans la valeur de la monnaie. Etant donné le risque que les interventions de la Banque puissent être perçues par les marchés comme un changement de cap de la politique monétaire plutôt que comme une simple réaction à une modification des conditions économiques, il importait que la Banque manifestement avec l'engagement d'une manière qui cadre manifestement avec l'engagement qu'elle a pris de réaliser la stabilité des prix.

L'évolution de la situation au cours des dernières années m'incite à penser que plus l'objectif de la politique monétaire est exprimé clairement, et plus les liens qui existent entre les mesures prises par la banque centrale et cet objectif sont limpides, plus il est facile de faire évoluer les conditions monétaires dans le sens souhaité. Et cela parce qu'il est alors moins probable que les épargnants et les investisseurs réagissent négativement à un assouplissement des conditions monétaires en y voyant une mesure inflationniste.

Nous avons néanmoins traversé quelques périodes tumultueuses au cours de la dernière année et demie. Dans certains cas, des facteurs de nature politique, comme l'incertitude entourant

En 1993, les mesures de politique monétaire prises par la Banque du Canada ont cherché généralement à favoriser un nouvel assouplissement des conditions monétaires. Comme je l'ai déjà signalé et comme en fait état de façon plus détaillée la prochaine section du présent rapport, la conjoncture économique internationale a été plutôt morose. Si les États-Unis, de loin notre principal partenaire commercial, ont vu leur croissance économique s'accélérer, les grands pays industriels d'outre-mer, par contre, ont traversé une période de contraction de l'activité dont ils émergent à peine. Quant aux régions du monde qui se sont le mieux tirées d'affaire, à savoir l'Asie de l'Est et l'Amérique latine, elles ne représentaient pas encore un important débouché pour nos exportations, même si nos rapports commerciaux avec elles vont en s'accroissant.

La reprise de l'activité économique au Canada est restée plutôt modérée en 1993, mais elle s'est tout de même renforcée et est en train de se généraliser. Chose plus importante, elle semble s'entraîner. L'amélioration antérieure des facteurs fondamentaux, qui était attribuable aux faibles taux d'inflation et d'intérêt ainsi qu'aux gains de productivité et à la maîtrise accrue des coûts, fait maintenant sentir plus pleinement ses effets. Ces éléments positifs font contrepois à l'incidence défavorable qu'ont sur la demande intérieure les nouvelles mesures de restriction budgétaire prises par les administrations publiques des divers niveaux et à l'incertitude persistante entourant les perspectives d'emploi dans un contexte de restructuration industrielle.

Si l'on en juge par les relations statistiques observées dans le passé entre la masse monétaire et la dépense, la croissance rapide des agrégats monétaires au sens étroit laisse présager un nouveau raffermissement de l'activité économique, tandis que la modeste progression des agrégats au sens large indique que les taux d'inflation resteront bas.

En s'employant à favoriser un assouplissement des conditions monétaires, comme le permettait l'attention des pressions inflationnistes, la Banque s'est appliquée à ne pas aller trop loin par rapport à l'amélioration des attentes concernant l'inflation et au regain de confiance des épargnants et des investisseurs.

orientée dans la bonne direction, mais plutôt si elle est allée trop loin ou à tout le moins trop vite. À ce sujet, ce qui ressort sans doute le plus, c'est que les résultats obtenus sur le front de l'inflation ont été meilleurs que ce qui avait été formellement établi dans les cibles de réduction de l'inflation annoncées au début de 1991. Un graphique illustrant l'évolution de l'indice des prix à la consommation par rapport aux cibles connues est présenté dans la section du présent rapport relative à l'activité économique et à l'inflation au Canada. Comme on l'a mentionné dans le *Rapport annuel* pour 1992, le taux d'inflation, mesuré par la variation des prix à la consommation, a eu tendance à se maintenir dans la partie inférieure de la fourchette visée et, initialement, à s'établir nettement en deçà de cette fourchette.

Toutefois, d'autres facteurs entrent ici en ligne de compte.

D'abord, l'inflation, telle qu'elle est définie dans le cadre du programme de cibles, ne s'est pas écartée systématiquement de la fourchette visée. Elle se situait à l'intérieur de celle-ci au premier jalon, fixé pour la fin de 1992, et elle s'y trouve encore à l'heure actuelle.

Ensuite, il convient de souligner que la poursuite d'objectifs en matière d'inflation ne tient pas de la science exacte; c'est pourquoi les cibles sont exprimées sous forme de fourchettes. De fait, un certain nombre de «surprises» sont survenues au cours de cette période, lesquelles ont généralement favorisé l'orientation à la baisse de l'inflation. Les «chocs d'offre ou de prix», pour reprendre l'expression des économistes, sont souvent considérés comme inflationnistes; on pense par exemple aux chocs pétroliers qui se sont produits dans les années 70. Mais ce n'est pas forcément le cas, comme on en a eu la preuve récemment. En effet, les prix des produits de base ont été exceptionnellement bas, d'une part, à cause des ventes massives de matières industrielles par la Russie et, d'autre part, parce que l'activité industrielle mondiale s'est révélée plus faible que prévu. Par conséquent, la vraie surprise aurait été que le taux d'inflation ne s'établisse dans la partie inférieure de la fourchette annoncée.

Ma dernière considération à ce sujet est plus générale. Elle découle du fait que les cibles

établies n'étaient pas une fin en soi, mais seulement un moyen. J'entends par là que l'un des objectifs clés qui ont présidé à l'établissement de ces cibles consistait à baisser aussi clairement que possible une trajectoire non pas pour le maintien de l'inflation, mais pour sa réduction et pour la réalisation de la stabilité des prix par le truchement de la politique monétaire. Qui plus est, comme la confiance dans la valeur future de la monnaie au Canada a été renforcée par une évolution des prix plus favorable que prévu, cela ne pouvait qu'être propice à un repli des taux d'intérêt plus marqué qu'il ne l'aurait été autrement. La Banque du Canada était consciente aussi du fait qu'il serait extrêmement malheureux de perdre cette confiance, et donc de se priver de la baisse durable des taux d'intérêt qui l'accompagne.

Voilà qui m'amène à aborder la conduite de la politique monétaire proprement dite au cours de l'année écoulée.

Les conditions économiques et monétaires observées en 1993

Lorsqu'elle exprime sa politique monétaire, la Banque prend soin de faire la distinction entre l'objectif fondamental de la politique, qui est d'assurer la fiabilité de la monnaie canadienne, et les mesures prises au jour le jour, qui visent à influencer les conditions monétaires. Les changements que subissent les conditions monétaires sont le reflet de l'évolution combinée des taux d'intérêt à court terme et du taux de change.

Quand les pressions de la demande sont fortes, la tendance est au resserrement des conditions monétaires. Par contre, en période de langueur de l'activité économique, elle est plutôt à l'assouplissement. Ce sont les réactions des épargnants et des investisseurs aux mesures prises par la Banque du Canada qui déterminent si ce resserrement ou cet assouplissement se traduira surtout par des variations des taux d'intérêt ou par des variations du taux de change. Ces réactions sont évidemment fonction de l'interprétation que les épargnants et les investisseurs donnent aux gestes de la Banque et, tout particulièrement, de l'idée qu'ils se font des répercussions possibles de ces gestes sur l'évolution future de l'inflation.

Parallèlement, compte tenu de l'aggravation des déficits des provinces ces dernières années, les mesures adoptées par une ou par l'ensemble des provinces sont devenues un sujet de préoccupation qui débordé le cadre provincial. Cela étant, la question de savoir comment les divers niveaux de gouvernement peuvent interagir avec le plus d'efficacité est plus pressante que jamais. Manifestement, plus la politique budgétaire sera menée de manière responsable – autrement dit, plus elle sera axée sur la maîtrise des déficits et de la dette –, mieux ce sera pour l'ensemble des Canadiens.

J'ai traité assez longuement, dans la déclaration préliminaire que j'ai faite en juin 1993 devant le Comité permanent des finances de la Chambre des communes, des questions liées au déficit et à la dette du secteur public, en particulier des profils de croissance du déficit et de l'endettement que le pays peut supporter. Je me contenterai donc de rappeler ici, en ce qui concerne les conséquences à long terme de la gestion des finances publiques, que lorsque les gouvernements puisent systématiquement dans l'épargne privée, cela d'une part a pour effet de creuser davantage le déficit de la balance des paiements courants (c'est-à-dire d'acroître notre endettement envers l'étranger) et d'autre part peut exercer un effet d'éviction sur l'investissement privé.

Ce sujet comporte toutefois des aspects touchant à la politique monétaire qui méritent une analyse plus poussée.

Le point que je désire faire ressortir ici revient peut-être à pécher pour ma parolaise, mais il a certainement sa place dans un rapport annuel de la Banque du Canada : les politiques budgétaires qui donnent une grande priorité à la maîtrise des déficits allègent vraiment la tâche de la politique monétaire. Plus précisément, lorsqu'on recourt moins aux déficits pour financer les dépenses publiques, les taux d'intérêt s'établissent à des niveaux probablement plus bas qu'ils ne le seraient autrement. En premier lieu, les pressions sur la demande résultant de la politique budgétaire sont moins fortes dans l'ensemble, de sorte que les conditions monétaires sont plus souples. En deuxième lieu, les primes de risque que le marché incorpore à la

structure des taux d'intérêt canadiens ont tendance à être moins élevées. Étant donné la portée des mesures que prennent les pouvoirs publics et les répercussions que ces mesures peuvent avoir, une telle amélioration en matière de prime de risque ne se limite pas nécessairement aux taux d'intérêt dont sont assortis les emprunts du secteur public.

Je reconnais que ces questions peuvent être examinées sous un angle différent. Au Canada, on a largement débattu ces derniers temps, d'une part, de la question de savoir si la politique monétaire peut influencer la situation des finances publiques, et le cas échéant dans quelle mesure, et, d'autre part, des responsabilités qu'elle pourrait avoir à cet égard.

Ce genre de débat part généralement du principe que plus les taux d'intérêt sont bas, mieux les débiteurs, que sont souvent les administrations publiques, s'en portent. Sur le plan purement comptable, cela est vrai. Il est vrai également que plus l'activité économique est vigoureuse, plus les recettes fiscales seront élevées, plus certains types de dépenses liées aux programmes sociaux seront faibles et, toutes choses égales par ailleurs, plus le déficit sera bas.

Toutefois, là où cela devient discutable, c'est lorsqu'on se sert de la politique monétaire de laisser évaluer par ailleurs que la politique monétaire de- vrait avoir une orientation inflationniste.

Deux points méritent particulièrement d'être soulignés à cet égard. Premièrement, plus l'inflation est faible et, ce qui importe davantage, plus la confiance dans la valeur future de la monnaie est grande, plus les taux d'intérêt auront tendance à être bas. Deuxièmement, ce n'est pas en lâchant la bride à l'inflation, mais bien en favorisant la stabilité des prix, que la politique monétaire peut le mieux contribuer au fil du temps à la bonne tenue de l'économie.

Dans le même ordre d'idées, je voudrais faire quelques observations sur les mesures de politique monétaire qui ont été prises ces dernières années.

Ces mesures visaient évidemment à nous fondamentalement, la question n'est-elle pas de savoir si, exposées, la question n'est-elle pas de savoir si,

La Banque du Canada a réagi assez rapidement en favorisant, dès 1987, le resserrément progressif des conditions monétaires (avec une pause de quelques mois pour évaluer les répercussions de la crise boursière). Son objectif immédiat était de freiner l'essor de la demande et la montée manifeste des pressions inflationnistes. Toutefois, malgré les mesures prises, l'envoi de dans son sillage une surabondance de 'immuables commerciaux et conduit, plus généralement, à un niveau élevé d'endettement. Même si, à l'heure actuelle, ces excès se font moins sentir, ils ne sont pas encore complètement résorbés.

Le Canada n'est pas le seul pays qui ait connu une telle poussée de la dépense ni le seul qui ait eu à en subir les conséquences. En réalité, le surendettement y a été moins prononcé que dans certains autres pays. Cependant, notre économie s'est également ressentie ces dernières années du ralentissement de la demande à l'étranger imputable à de tels excès.

Par ailleurs, les producteurs canadiens doivent maintenant composer avec l'émergence d'une économie véritablement mondiale. J'entends par cela une économie où les communications et le transport se font beaucoup plus rapidement et à bien moindre coût qu'auparavant, et où un éventail nettement plus vaste de pays ont accès aux technologies industrielles modernes.

Dans ce contexte, il apparaît de plus en plus clairement que, pour maximiser notre potentiel, voire créer des emplois, nous devons nous ouvrir davantage au monde et être prêts à participer plus activement aux échanges internationaux. Ainsi, les progrès accomplis dans la voie d'une libéralisation accrue du commerce des biens et des services permettront aux producteurs et aux consommateurs canadiens de profiter des avantages qui découlent de la production à plus grande échelle et des autres gains d'efficacité dont s'accompagne la compétitivité sur les marchés mondiaux. Cette évolution et les défis qu'elle représente sont incontournables, mais il y a lieu de les envisager avec optimisme. D'une part, il ne faut pas oublier que le commerce est, pour nous les particuliers, un puissant moteur de progrès économique. D'autre part, nos ressources, naturelles et humaines, sont abondantes.

Devant l'accélération de la tendance à la mondialisation des marchés, les entreprises ont dû accorder plus d'attention à l'efficacité et à la souplesse de leur mode de production. Il en est résulté des déplacements de ressources au sein des entreprises et des secteurs d'activité, et entre les divers secteurs de l'économie. Dans un premier temps, soit avant que les mesures d'amélioration de la productivité ne portent leurs fruits, les programmes de restructuration ont tendanciellement à freiner la demande globale en raison des incertitudes et des craintes au sujet des perspectives d'emploi. Étant donné que l'intensification de la concurrence à l'échelle internationale s'est principalement manifestée dans le secteur manufacturier, le gros de l'ajustement a touché le foyer industriel qu'est la région centrale du Canada, où sont concentrés la plupart des emplois à ce secteur. Il convient de signaler qu'un effort de restructuration a aussi été fait au début des années 80 dans bon nombre des régions qui dépendent de l'exploitation des ressources naturelles, au terme du cycle de hausse et de baisse considérables des cours mondiaux des produits de base qui a marqué la seconde moitié des années 70. Toutefois, des problèmes d'ordre structurel sont encore très apparents dans certaines branches du secteur des ressources naturelles, notamment l'industrie de la pêche sur la côte est.

Ainsi, ces dernières années, nous avons eu à faire face aux séquelles du surendettement et des excès inflationnistes de la fin des années 80 de même qu'à la nécessité de restructurer notre économie. En outre, comme les autres pays du monde industrialisés subissaient des tensions analogues, la demande mondiale a langui, ce qui a eu des répercussions défavorables sur les prix de l'économie canadienne, après la récession de 1990-1991, a été très hésitante au début.

Pour ce qui est des autres politiques qui influencent la tenue de l'économie, les questions budgétaires, tant pour elles-mêmes que sous l'angle de leur interaction avec la politique monétaire, ont beaucoup retenu l'attention. Cette attention s'est surtout portée sur les pressions budgétaires que subit le gouvernement fédéral et sur la façon dont celles-ci peuvent être atténuées.

L'objet de la politique monétaire doit être de contribuer à la bonne tenue de l'économie canadienne. À cet égard, dans une déclaration commune émise le 22 décembre dernier, le

gouvernement fédéral et la Banque du Canada ont réaffirmé que «le meilleur apport que puisse faire la politique monétaire... est de préserver la confiance dans la valeur de la monnaie en réalisant et en maintenant la stabilité des prix».

La recherche de la stabilité des prix est, depuis un certain temps déjà, la pierre angulaire de la politique monétaire canadienne. Depuis quelques années, on s'est particulièrement attaché à la poursuite de cet objectif. L'économie canadienne n'est peut-être pas parvenue à la stabilité des prix encore, mais elle s'en est

certainement rapproché considérablement.

Cela dit, il ne suffit pas de reconnaître et

d'affirmer que la stabilité des prix est la meilleure

contribution que la politique monétaire puisse

apporter à la réalisation et au maintien d'une

croissance vigoureuse de l'économie et d'un

niveau élevé d'emploi pour que se concrétise cet

heureux scénario. Il ne faut pas croire non plus

que la politique monétaire est une panacée.

Chose certaine, la Banque du Canada ne

peut chercher à atteindre la stabilité des prix qu'à

l'aide des leviers dont elle dispose. Et, de fait,

bien que son influence sur la dépense globale soit

adéquate et qu'elle devienne considérable avec

le temps, elle est d'une nature particulière. Elle

tient essentiellement à la capacité qu'a la Banque

de gérer l'offre de liquidités dans le système

financier, ou plus globalement, les moyens de

paiement ultimes dans l'économie canadienne.

Autrement dit, l'outil dont la Banque dispose

est le pouvoir légal de créer de la monnaie.

On pourrait s'étendre longuement sur

la façon dont la Banque du Canada gère l'offre

de liquidités au fil des semaines et des mois.

Ce chapitre sont commentées un peu plus loin

dans les présentes observations et dans la section

qui traite de l'évolution monétaire. Toutefois,

on peut relever ici deux points particuliers. Premièrement, les mesures que prend la Banque

dans le cadre de la gestion des liquidités doivent

être compatibles avec l'objectif de la politique

monétaire, énoncé plus haut. Deuxièmement,

aussi sur l'évolution économique en général, y

compris sur l'inflation. Cela ne modifie pas la

tâche de la politique monétaire ni sa contribution

tantôt faciliter cette tâche, tantôt la compliquer.

Le voudrais m'attarder quelque peu sur

l'incidence des autres facteurs et des autres poli-

tiques auxquels j'ai fait allusion.

Parmi les principaux facteurs dont il faut

tenir compte se trouvent l'évolution de l'écono-

mie mondiale et la façon dont notre économie

interagit avec cette évolution.

La tenue de l'économie canadienne au

cours des dernières années découle en grande

partie de phénomènes qui se sont produits dans la

seconde moitié des années 80. À cette époque, un

grand nombre de pays industriels ont connu une

voile d'emprunt. Pour diverses raisons, il était

facile d'obtenir du financement pour des projets

de toutes sortes. Pendant un certain temps, au

Canada comme ailleurs, cette situation a créé un

sentiment d'abondance, surtout en Ontario. Il ne

semblait y avoir aucune limite au rythme auquel

on pouvait engager des dépenses ou accumuler

des actifs. De plus, dans certaines régions du

pays, les politiques budgétaires ont eu pour

effet d'accentuer les pressions de la demande.

Comme la demande s'intensifiait au Canada

et à l'étranger et que les produits de base

renchéritaient, des tensions ont commencé

à s'exercer sur les capacités de production.

BANQUE DU CANADA

RAPPORT DU GOUVERNEUR - 1993

7	OBSERVATIONS D'ORDRE GÉNÉRAL
	ÉVOLUTION DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE
13	La conjoncture internationale
19	L'activité économique et l'inflation au pays
26	L'évolution monétaire et financière au pays
35	ACTIVITÉS DE LA BANQUE DU CANADA
	DÉCLARATION DU GOUVERNEMENT ET DE LA BANQUE DU CANADA AU SUJET DES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE
45	ÉTATS FINANCIERS
47	CONSEIL D'ADMINISTRATION
57	PRINCIPAUX CADRES
59	REPRÉSENTANTS RÉGIONAUX ET AGENCES
61	

Ottawa K1A 0G9

Bank of Canada • Banque du Canada

John W. Crow
Gouverneur - Gouverneur

le 28 janvier 1994

L'honorable Paul Martin, C.P.
Ministre des Finances
O t t a w a

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la

Loi sur la Banque du Canada, j'ai l'honneur de vous

remettre mon rapport pour l'année 1993 ainsi qu'un

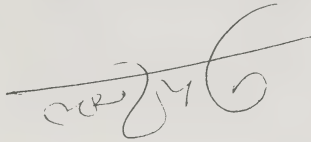
état des comptes de la Banque pour l'exercice clos

le 31 décembre dernier, signé et certifié de la façon

prescrite par nos statuts.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre,

l'expression de mes sentiments distingués.



234 Wellington, Ottawa, K1A 0G9 Tél. • Tél.: (613) 782-8373



Le présent rapport a été terminé le 28 janvier 1994 et signé par John W. Crow. M. Crow a quitté son poste de gouverneur de la Banque du Canada le 31 janvier 1994 au terme d'un mandat de sept ans.

Entré au service de la Banque du Canada le 1^{er} février 1973, M. Crow a, au cours de ses vingt et une années de service, apporté une contribution exceptionnelle au développement de cette institution comme organisme responsable de la mise en œuvre de politiques publiques. Pendant les années que M. Crow a passées à la tête de la Banque, la clarté de sa pensée et la puissance de sa vision ont favorisé la compréhension, au pays et à l'étranger, du rôle de la politique monétaire, des responsabilités de la banque centrale en la matière et de l'obligation que celle-ci a de rendre compte de ses actes.

A handwritten signature in dark ink, which appears to read "John W. Crow". The signature is fluid and cursive, written on a light-colored background.

Banque du Canada

Rapport annuel du gouverneur
au ministre des Finances
et relevé de comptes pour l'année
1993

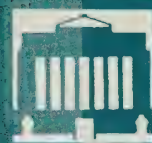
Banque du Canada

Rapport annuel du gouverneur
au ministre des Finances

et relevé de comptes pour l'année

1993

CAI
FNT3
-ASS



BANK OF CANADA

Annual Report
1 9 9 4

Cover:

Photograph of an amphora
in front of Bank of Canada
building, 234 Wellington Street,
Ottawa.

"The building ... is of a simplified
modern classical architecture,
carried out in light grey Quebec
granite. The Wellington Street
front of the Bank of Canada is set
back to give it emphasis by the
width of a fifteen-foot terrace, at
each end of which is mounted a
huge urn or Amphora, symbolizing
storage of wealth. Amphorae were
used in olden times in a great variety
of sizes for storing everything from
grain and oil in the larger ones to
coins and jewels in the smaller."

— F. H. Marant, "Head Office Building,
Bank of Canada," *Journal*,
Royal Architectural Institute of Canada,
July 1938.

Dividing pages:

Photographs of panels on entrance
doors at 234 Wellington Street.
The doors are of cast bronze,
embellished with six replicas of
Greek coins enlarged to a
diameter of about three feet.

Photographs of the architectural details
of the Bank's head office building by
James Zagon of the Bank of Canada
Currency Museum.

Photographs of employees by
Martin Ort of the Bank's Monetary
and Financial Analysis Department.

Bank of Canada
234 Wellington Street
Ottawa, Ontario
K1A 0G1

800-49-90-482

CN ISSN 0067-3587

Printed in Canada on recycled paper

Bank of Canada • Banque du Canada

Gordon G. Thiessen
Governor - Gouverneur

Ottawa K1A 0G9

24 February 1995

The Honourable Paul Martin, P.C., M.P.
Minister of Finance
O t t a w a

Dear Mr. Martin,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act,
I am submitting the Bank of Canada's *Annual Report* for the year 1994
and a statement of the Bank's accounts for this period, signed and certi-
fied in the manner prescribed in the by-laws of the Bank.

Yours sincerely,






TABLE OF CONTENTS

Annual Report of the Governor to the Minister of
Finance and statement of accounts for the
year 1994

Statement from the Governor.....	5
The Bank at a Glance	9
Charting a Course	15
An Account of Our Stewardship	19
Financial Statements.....	29



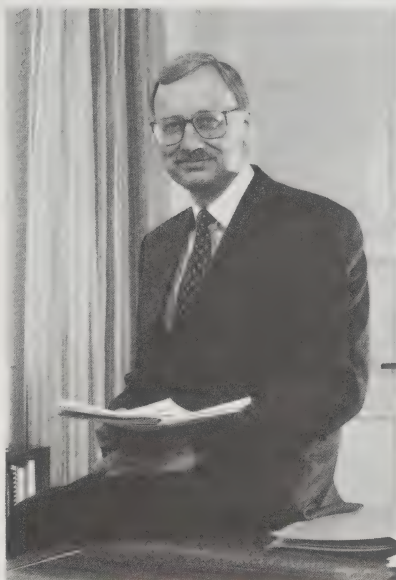
Statement from the Governor

The activities of the Bank of Canada affect the lives of all Canadians. In carrying out the responsibilities of the Bank, our objective is to promote the economic and financial welfare of Canada. I hope this description of those activities will increase the public's understanding of how the Bank has fulfilled its responsibilities.

Communicating what the Bank is up to and why is important if we are going to maintain the confidence of Canadians. This year we have changed the Bank's *Annual Report*, and in the spring we will be introducing a new semi-annual report on monetary policy.

This new style of annual report is designed to provide more information on what the Bank does, thereby providing a better account of our actions. The new *Monetary Policy Report* will be designed to bring increased transparency and accountability to monetary policy. It will measure our performance in terms of the Bank's targets for controlling inflation and will examine how current economic circumstances and monetary conditions in Canada are likely to affect future inflation. This should provide important information to those individuals and businesses who need to know more about monetary policy for their own decision-making.

The Bank's key responsibilities and objectives are: to conduct monetary policy in a way that will prevent the value of money from being eroded by



Gordon Thiessen

"By far the most significant achievement is the maintenance of a low level of inflation for the third successive year, after two decades of high and unpredictable inflation."

inflation; to meet the needs of Canadians for bank notes in their daily transactions; and to help preserve confidence in the financial systems through which all other forms of payment and financial transactions flow. In all these areas, as well as in our role as fiscal agent and provider of financial services to the federal government, we can record a number of important achievements in 1994.

By far the most significant achievement is the maintenance of a low level of inflation for the third successive year, after two decades of high and unpredictable inflation. This sustained low

inflation shows the progress that has been made towards price stability and is a promising sign for the economic future of Canada.

We do not seek price stability as some abstract goal unrelated to the needs of Canadians. On the contrary, price stability is the best contribution that monetary policy can make to Canada's prosperity. It will help the economy to operate more efficiently and to avoid cycles of boom and bust. Price stability is not an idea unique to the Bank of Canada, but a goal shared by all the major industrial countries of the world.

I am encouraged by the increased public understanding and acceptance of the importance of price stability for steady and sustained economic expansion. In part, this reflects the difficulties we have experienced when inflation has been allowed to

take hold. I also believe that the greater openness with which monetary policy is being conducted has helped to increase public understanding of what we are trying to do. The Bank's new *Monetary Policy Report* should contribute even further to this openness. But perhaps most important of all, the improved economic performance this past year has made it increasingly clear that low inflation is good for the economy.

The economy gained considerable momentum through 1994, and employment increased at a strong enough pace to make significant inroads into our high unemployment rate. Indeed, the number of full-time jobs increased by over 460,000. This strong economic performance was particularly apparent in the export sector. The success of Canadian businesses of all kinds in selling their products in other countries, as well as in competing more effectively at home, has been remarkable.

How is it that the concerns of the last few years about Canada's ability to compete in world markets have proven to be unfounded? I believe that the explanation lies in the impressive willingness of Canadian businesses to invest in modern machinery and equipment and to restructure their operations to make them more productive and more competitive. I also believe that the Bank of Canada's commitment to low inflation has provided a climate that helps businesses to take these difficult investment decisions. Low inflation has also encouraged more attention to controlling production costs. With greater attention being paid to the fundamentals of improving productivity and controlling costs, Canadian businesses have been able to benefit from a lower dollar and to become more competitive internationally than they have been for many years.

I want to underline just how important these successes are. At times it has seemed to me that we in Canada have lost sight of what it takes to have a growing economy that generates increased

incomes and employment. There is no magic formula here – just businesses and their employees that are highly sensitive to their customers, constantly looking for improved ways of producing and marketing their products and willing to make changes when needed. But without the productivity improvement that results from such behaviour there can be no sustained gains in incomes. That is the lesson of the 1970s and the 1980s, when productivity gains slowed down and almost disappeared.

So when we at the Bank of Canada talk tirelessly of the contribution that a monetary policy geared to price stability can make to the efficient operation of our economy, it is because of the importance of productivity and cost control for the long-run prosperity of Canada.

Despite the much-improved performance of the economy in 1994, many Canadians were concerned about the sharp increases in interest rates and the decline in the Canadian dollar that occurred. Why should interest rates rise when Canada has one of the lowest inflation rates in the world? Is the economic expansion going to stall as a result? Does this mean that we have lost control of our economy? Why has the Canadian dollar fallen despite the increases in interest rates?

These are important questions that the Bank of Canada has tried to answer in its public communications across the country.

To understand these financial market pressures, we must first remember that Canada is tied to international financial markets. This integration is important because it gives us access to foreign savings on which our country has depended for most of its history. So when interest rates rise in international markets, as they did during 1994 to address inflation concerns in the United States, those pressures are bound to affect us.

Second, contrary to widely held beliefs, the Bank of Canada cannot set interest rates at any arbitrary level it pleases. Interest rates are determined

"The economy gained considerable momentum through 1994, and employment increased at a strong enough pace to make significant inroads into our high unemployment rate."

primarily by the views of savers, investors and borrowers – both domestic and foreign – as to what constitutes a fair return in financial markets.

In Canada this past year there have been heightened concerns about the implications of budgetary deficits and the rising level of our public debt for the future value of savings and investments. And those concerns have made Canadian financial markets more vulnerable to rising interest rates outside Canada as well as to uncertainties about the political future of Quebec.

When there are such concerns, the Canadian dollar is subject to downward pressure, and savers and investors will lend their funds only if they receive a higher interest return that includes a premium to compensate for these risks. During 1994, rather large increases in interest rate premiums were needed to satisfy savers and investors. Those increases more than offset the downward influence of low inflation on Canadian interest rates.

The decline in the Canadian dollar was a source of concern to the Bank during 1994. While we do not have targets for the level of the dollar, we do monitor closely its effects on the expansion of the economy and inflation. In late 1994 and early 1995, the persistent weakness of the dollar began to undermine confidence in the currency, and the Bank of Canada took actions to calm and stabilize financial markets.

Despite these financial market pressures, the economy has shown a lot of forward momentum. The restrictive effect of higher interest rates on the willingness of Canadians to spend has been largely offset by the boost to exports that has come from a stronger world economy, better cost control by businesses, and the lower Canadian dollar. As I noted earlier, many things are going right for the Canadian economy. Over the longer term, however, the combination of persistent high interest rates and a low dollar can undermine the economic performance of Canada. For our financial situation

to support economic progress, it is crucial that there be a credible commitment by governments to get budgets on a sustainable track and that the Bank remain absolutely firm in its commitment to price stability.

I encourage those readers who would like a more detailed assessment of Canada's economic and financial situation to read our first *Monetary Policy Report*, which will be issued in early May 1995. (You may call 1-800-588-8062 to put your name on our mailing list.)

I would also like to highlight some of the achievements for 1994 in the Bank's other areas of responsibility. They are reviewed in more detail later in this report.

Just as it is important to protect the value of money from being eroded by inflation, it is also important to protect the integrity of our currency from being undermined by counterfeiting. The new series of bank notes issued by the Bank over the past several

years includes state-of-the-art, anti-counterfeiting features. These features give Canada one of the most up-to-date and secure sets of bank notes in the world.

The Bank of Canada is equally concerned about the effectiveness of the systems used in Canada for clearing and settling payments and other financial market transactions. Our role is to help ensure that these systems do not present large risks to their users or to the Canadian financial sector as

a whole. This past year the Canadian Payments Association designed a new electronic system for making large payments more quickly and more safely. The system is scheduled to be in place by 1996. Significant progress was also made in setting up improved systems for clearing and settling securities and foreign exchange transactions.

As fiscal agent for the government, the Bank is responsible for managing the public debt. In this area, we are undertaking a major investment program to increase efficiency, to improve service to Canadians who hold Canada Savings Bonds, and

*"It is crucial that ...
the Bank remain
absolutely firm in its
commitment to price
stability."*



to increase our capacity to handle other possible retail debt instruments.

The Bank is also accountable for the management of its own resources. In its planning and budgeting, the Bank strives for the most economical use of resources. Total expenditures in 1994 amounted to \$209 million, and our average level of spending has remained essentially unchanged since 1990.

In the following pages we describe some of the measures the Bank has implemented to improve efficiency in recent years. Primarily due to further efficiency gains, our budget for 1995 shows a decline in spending. To make further progress, the Bank has begun a multiyear review of its core programs and services. Our expenditure path for the years beyond 1995 will depend on the results of these in-depth reviews.

Significant changes occurred in the management structure of the Bank in 1994. The Board of Directors established a new senior decision-making

authority within the Bank called the "Governing Council." The Council, which I chair, is composed of the Senior Deputy Governor and the four Deputy Governors. A major decentralization of decision-making is being implemented in the wake of the Council's establishment. I am confident that these new arrangements will lead to greater efficiency and a more stimulating environment for Bank employees.

I would also like to take this opportunity to thank our employees publicly for their contribution. Without their commitment and hard work, the achievements I have mentioned would not have taken place.

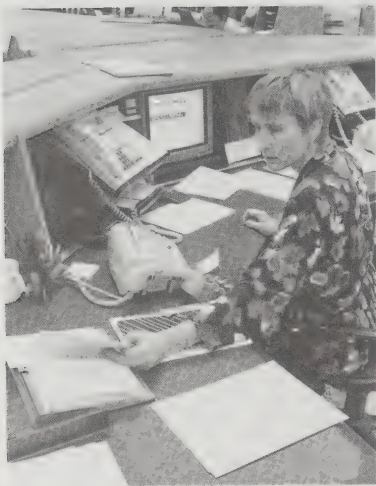


The Bank at a Glance

"The activities of the Bank
of Canada affect the lives
of all Canadians."

– G. Thiessen

CALABRIA,
Tarentum, gold stater,
380-345 BC



What the Bank Does

The Bank of Canada's primary responsibilities are set out in the Bank of Canada Act and can be grouped into four broad functions. The key responsibilities of these corporate functions are outlined below. In the balance of the section we describe how the Bank is organized and held accountable, and the principal means it uses to provide information on its operations.

Monetary policy

The Bank's primary function and most important responsibility is to formulate and implement monetary policy. Monetary policy is concerned with managing the rate of monetary expansion in a way that is consistent with preserving the value of money, that is, by maintaining stability in the general level of prices.

Bank notes

The Bank is responsible for issuing bank notes in Canada – undoubtedly our best-known product. This responsibility involves note design (including features that enhance security against counterfeiting) as well as printing, distributing and eventually replacing bank notes.

Central banking services

As central banker, the Bank of Canada is responsible for operating deposit accounts for major financial institutions and for the government. In effect, we act as their banker. The Bank also manages the government's foreign exchange reserves and carries out a variety of activities aimed at enhancing the efficiency and stability of the Canadian financial system.

Debt management

As fiscal agent, the Bank advises the government on matters relating to the public debt and is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records and making payments on behalf of the government for debt redemption and interest.

How the Bank Is Organized

In the Bank of Canada Act, Parliament has defined the relationship between the Bank and government and has placed the Bank in a position to carry out its responsibilities with a substantial measure of corporate independence. Under the Act, the Bank has immediate responsibility for the conduct of monetary policy but the government must take ultimate responsibility for the general thrust of that policy.

The Board of Directors

Overall corporate responsibility for the Bank's operations is assigned to a Board of Directors. The Board is composed of twelve Directors from outside the Bank as well as the Governor, the Senior Deputy Governor, and the Deputy Minister of Finance (a non-voting member).

The twelve Directors are appointed by Order in Council for three-year terms on the recommendation of the Minister of Finance. Coming from every province and with experience in a diversity of fields, the Directors provide an important link between the Bank and their respective regions. The Directors are not required to be experts in monetary policy or central banking. It is the senior management of the Bank that formulates and implements monetary policy. Senior management reports on monetary policy to the Board and its Executive Committee at their regular meetings.

The principal role of the Directors is to ensure that the Bank is well managed. They are responsible for appointing the Governor and the Senior Deputy Governor (subject to approval by Order in Council), as well as the Deputy Governors. The Board reviews the broad policies to be pursued by the Bank in carrying out its responsibilities and approves the medium-term (five-year) plan and annual budget of the Bank. The Board also receives the reports of the external auditors on the Bank's financial statements.

"Parliament ... has placed the Bank in a position to carry out its responsibilities with a substantial measure of corporate independence."

"Overall corporate responsibility for the Bank's operations is assigned to a Board of Directors."



The Board of Directors meets a minimum of seven times a year, with at least one meeting held outside Ottawa. Between Board meetings, the Directors are involved in Bank operations on a regular basis through a committee system. An Executive Committee, composed of the Governor, the Senior Deputy Governor, four Directors and the Deputy Minister of Finance, meets regularly and submits its minutes at the next Board meeting. Other committees meet according to the requirements of their subject areas. These include a Planning and Budget Committee, an Audit Committee, a Human Resources and Compensation Committee, and a Premises Committee.



Fernand G. Dubé, QC *
Campbellton,
New Brunswick



Joseph Kruger II
Corner Brook,
Newfoundland



Harold W. Lane, QC *
Saskatoon,
Saskatchewan



James G. Matkin
Vancouver,
British Columbia



Donald J. Matthews *
London,
Ontario



Judith Maxwell
Ottawa,
Ontario



Nancy Orr-Gauchier *
Outremont,
Quebec



James S. Palmer, QC
Calgary,
Alberta



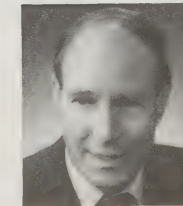
Charles Pelletier, FCA
Charlesbourg,
Quebec



Donald S. Reimer
Winnipeg,
Manitoba



Barbara F. Stevenson, QC
Charlottetown,
Prince Edward Island



David A. Dodge *
Deputy Minister of Finance
(Ex officio)

* Member of the Executive Committee

The Governing Council

While the Board of Directors oversees the Bank's operations, the Bank is run day-to-day by its senior management.¹ In 1994 the Board approved the establishment of a Governing Council, which takes collective responsibility for managing the Bank. The Council decides on broad organizational and strategic issues as well as on basic approaches relating to the Bank's responsibilities in monetary policy and other areas. Most operating decisions are made within the Bank's twelve departments, which report to the Deputy Governors.



*Members of the Governing Council,
L-R: Sheryl Kennedy, Bernard Bonin, Charles Freedman,
Paul Jenkins, Tim Noël, Gordon Thiessen*

The staff

The Bank's responsibilities are carried out by a staff that numbered close to 2,250 people (including part-time and temporary staff) at the end of 1994. While most work in Ottawa, there are about 600 Bank of Canada employees in eight other locations across the country.

1. For a listing of the Bank's senior officers, see page 37.



*"Ongoing dialogue ...
between the Bank and the
public plays an important role
in our deliberations."*

*In 1994, members of the
Bank's senior management
participated in over
30 meetings across Canada
hosted by members of our
Board of Directors. These
meetings provided opportuni-
ties for local groups to learn
about the Bank and to
provide feedback.*

How the Bank Communicates

The Bank places a good deal of emphasis on effective two-way communication. If its actions are to be understood and judged, the Bank must provide information on its objectives, its operations and on the factors it considers when making decisions. The ongoing dialogue that exists between the Bank and the public plays an important role in our deliberations. The Bank's principal means of communicating, both domestically and internationally, include:

- speeches by the Governor, Deputy Governors and other senior officers
- regular publications – the *Annual Report*, the forthcoming *Monetary Policy Report*, the *Bank of Canada Review* and the *Weekly Financial Statistics*
- meetings across Canada with a wide range of associations, businesses and individuals
- meetings with international economic and financial organizations
- publication of extracts from the minutes of each meeting of the Board of Directors
- technical reports, working papers and conference proceedings
- phone lines providing bondholder information and foreign exchange rates

The Bank also communicates the direction of monetary policy through the actions it takes in the securities and foreign exchange markets.

Charting a Course

"Our objective is to promote
the economic and financial
welfare of Canada."

— G. Thiessen

BRUTTIUM,
Kaulonia, stater,
480-388 BC



Strategic Directions

The Bank has four key strategic directions.

The Bank's key strategic directions are:

- maintaining the value of money through price stability
- meeting the needs of Canadians for bank notes in a secure and effective way
- contributing to the safety and soundness of Canada's financial system
- providing cost-effective debt-management services to the federal government and holders of government securities

Monetary and financial stability

The first three directions foster monetary and financial stability in Canada.

"Maintaining the value of money through price stability"

Price stability was reaffirmed as the goal of monetary policy in a joint statement issued by the government and the Bank of Canada in December 1993.² That statement also defined inflation-control targets to the end of 1998. For mid-1994, the target range was 1½ to 3½ per cent for the annual rate of increase in the consumer price index. The target is to decline gradually to a band of 1 to 3 per cent by the end of 1995, and this same inflation-control range will be maintained out to 1998. By that time, the Bank is committed to having defined more precisely what price stability means in terms of the rate of increase of the consumer price index.

The targets contribute to the goal of achieving and maintaining price stability by making more explicit the commitment of the Bank and the government to that goal. As well, the targets make the Bank's monetary policy actions more understandable to financial market participants and to the general public. Having an explicit objective for monetary policy provides a better basis for judging the performance of the Bank, thereby improving its accountability.

"Meeting the needs of Canadians for bank notes in a secure and effective way"

To meet the country's need for bank notes in a secure and effective manner, the Bank looks for ways to enhance protection against counterfeiting and to reduce costs of note production and distribution. A reflective patch (called the Optical Security Device³) is now applied to all new higher-denomination notes

2. Medium-term targets for reducing inflation were originally announced jointly by the Bank and the Minister of Finance in February 1991. The December 1993 policy statement reiterated and extended these targets.

3. Official mark of the Bank of Canada.

(\$20 and above) to deter counterfeiting. With the construction of special purpose note-processing centres near Montreal and Toronto, the Bank has moved to replace outmoded facilities to improve its efficiency in handling notes.

In the period ahead we will be looking at additional ways to lower costs by making the distribution of notes more efficient across the country as well as by increasing the durability of notes. A pilot project to facilitate the handling of bank notes has been started in St. John's, Newfoundland. This facility, operated by a security company on behalf of five chartered banks and the Bank of Canada, will reduce the volume of notes transported to and from Newfoundland and thus lower costs. If successful and more widely implemented, this initiative could have a significant impact on the overall efficiency of bank note distribution.

The Bank is participating with the Department of Finance and the Royal Canadian Mint in a proposal to replace the \$2 note with a coin.

The soundness and efficiency of Canada's systems for clearing and settling payments and other financial market transactions is another element critical to the health of the economy. In collaboration with the private sector and with other public sector bodies, the Bank is participating in initiatives to manage and contain systemic risks in the major clearing and settlement mechanisms. In its recently released White Paper, the federal government proposed that the Bank of Canada be given legislative responsibility for overseeing such systems.

Responsive and effective debt management

In the Bank's other key area of responsibility, as the government's fiscal agent in the management of the public debt, the focus is on providing responsive and effective service. Through technology and a re-engineering of processes, we are moving to improve service and lower costs. A major multiyear project is currently under way to renew the systems for handling Canada Savings Bonds (CSBs) and to provide the capacity to handle possible new retail debt instruments.

J. BOURQUE



"Contributing to the safety and soundness of Canada's financial system"

"Providing cost-effective debt-management services to the federal government and holders of government securities"

A Medium-Term Perspective

In pursuing its strategic directions, the Bank adopts a medium-term perspective, the broad direction and scope of its activities being set out annually in a five-year plan.

The Bank's planning system is at the heart of its management process. Each year, managers review their operations in light of anticipated demands and constraints. Revisions to the five-year plan are then prepared, and the plan is submitted to the Board of Directors for approval.

An important element of the medium-term plan is a steady drive for the most effective and economical use of resources. Over the past few years the Bank has streamlined and rationalized operations in a number of areas, and in some cases fees have been introduced or increased to recover costs. Progress during 1994 is highlighted in the next section.

Beginning in 1995, the Bank will extend its planning exercise to review regularly each of its business lines in a more fundamental way. All of the Bank's operations will be subject to an in-depth review during the course of the five-year planning cycle.



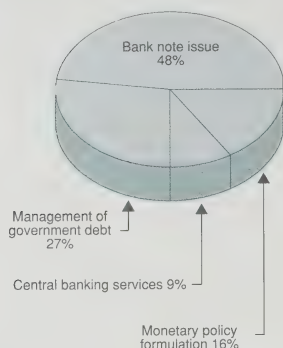
An Account of Our Stewardship

"In its planning and budgeting, the Bank strives for the most economical use of resources."

– G. Thiessen

MACEDON, Antigonos
Dodon, tetradrachm,
229-221 BC

Operating costs by function



This section explains how the Bank's operating costs were allocated among its four functions and reviews major accomplishments in 1994. It also summarizes the financial results for the year and provides estimates of expenses for 1995.

Monetary Policy

The Bank's key function, monetary policy formulation, accounted for 16 per cent of the Bank's expenses, or just under \$34 million. This represents a slight decrease from 1993.

The Bank's major accomplishment in this area in 1994 was meeting its inflation-control target. While the year-over-year increase in the consumer price index was close to zero during most of 1994, this measure was significantly affected by cuts to tobacco taxes early in the year. To gauge the underlying momentum of prices relative to the targets, the Bank has been monitoring the consumer price index excluding the effects of indirect taxes as well as the volatile food and energy components. This measure indicates that underlying inflation has been running at an annual rate of about 1½ to 2 per cent – that is, in the lower part of our target range.

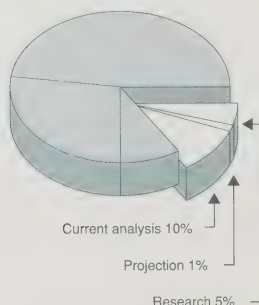
Three main activities support the monetary policy function:

- analysis of current developments
- economic and financial market research
- economic projections and policy analysis

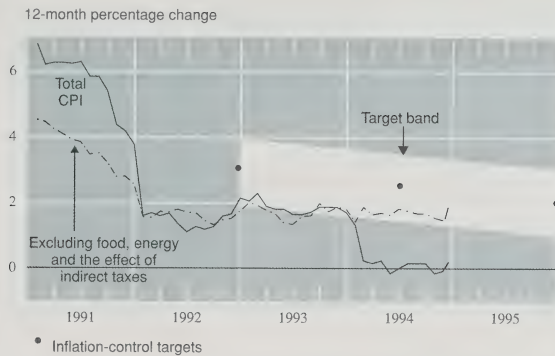
Not all monetary policy work is done from behind a desk. Bank officials meet regularly with industry associations and individual companies across the country. The Bank also maintains a close liaison with financial market participants and a wide variety of other contacts, including university and private sector economists, government officials and international organizations.

During the year, senior staff participated in meetings across the country and gave over 100 presentations on monetary policy and the economy. These sessions provided opportunities to explain the Bank's policies and to elicit feedback. Senior Bank officials also appeared before committees of the House of Commons and the Senate. On the international front, the Bank participated in regular meetings of major international economic and financial organizations, sharing and gathering information to contribute to domestic policy deliberations.

Operating costs related to monetary policy formulation



Consumer price index



"The Bank's major accomplishment in this area in 1994 was meeting its inflation-control target."

Bank Notes

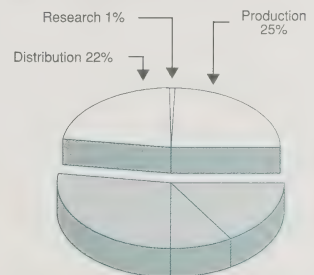
The bank note function consumed the largest part of the Bank's resources in 1994, accounting for \$100 million or 48 per cent of total expenses. This represents an increase of about \$8.6 million from 1993.

Cash processing and distribution

Expenses were higher in 1994 primarily because of the start-up costs and depreciation expenses associated with the new bank note processing centre that opened in the summer in Mississauga, Ontario. This centre will provide ongoing gains in efficiency.

In 1994 there were about one billion notes⁴ in circulation, an increase of about 2 per cent from the previous year. Despite this increase, the volume of notes processed and distributed by the Bank at its agencies across the country decreased by over 3 per cent to 4.5 billion notes. In part, this reflects the efforts of chartered banks to become more economical in their holdings of bank notes following the complete phase-out in July 1994 of reserve requirements⁵ for chartered banks. After that date the value of bank notes held was no longer a credit against required reserves, and hence banks aimed at reducing their holdings. Financial institutions have sought to reduce costs further by cutting their shipments of notes from place to place, including to and from the Bank of Canada.

Operating costs related to bank note issue



4. All bank note statistics exclude the \$1 note, which is no longer issued.

5. For a discussion of the elimination of reserve requirements, see "The implementation of monetary policy in a system with zero reserve requirements," *Bank of Canada Review*, May 1991, pp. 23-34.



The OSD changes colour from green to gold as the viewing angle changes.

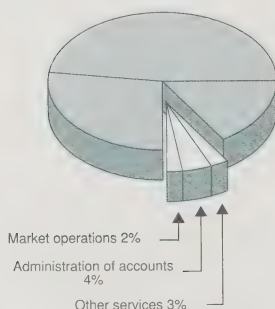
Another factor contributing to the decreased volumes of notes processed and distributed by the Bank was the continuing shift in demand towards higher-denomination notes. The average value of a note in circulation in 1994 rose by about 4 per cent, to \$26.

Anti-counterfeiting

Also contributing to higher expenses in 1994 was the large increase in the volume of notes to which the Optical Security Device (OSD) was applied. That volume doubled as a result of the application of the OSD to the new \$20 note, the last in the current series of bank notes to be introduced. Over one-third of the notes in circulation are \$20s. At the end of 1994 about 230 million of the new \$20 notes with the OSD had been issued. Thanks to increased efficiency in both the manufacturing and application of the device, the cost of the OSD per note declined during 1994.

The security of bank notes has been greatly enhanced by the introduction of the OSD. Because photocopiers cannot capture the colour shift that occurs when the angle of view of the OSD is changed, counterfeiting is made much more difficult. The OSD is made in a Bank facility and applied at the two security printing companies that produce the notes. The Bank has licensed its OSD technology to a Canadian engineering company that, in turn, is marketing it internationally.

Operating costs related to central banking services



Central Banking Services

Central banking services accounted for the smallest portion of the Bank's expenditures in 1994, 9 per cent of the total. The dollar amount of close to \$19 million was down from just under \$20 million in 1993. About \$9 million of this total was spent handling the flow of transactions through various deposit and safekeeping accounts. The balance was split almost equally between the support of the Bank's other financial market operations and a variety of other services.

Administration of accounts and cash management

The Bank of Canada maintains deposit and safekeeping accounts for approximately 100 clients, including the federal government, major financial institutions, other central banks and international financial institutions. In 1994, the Bank processed a wide variety of client transactions involving approximately four million items.

As the government's banker, the Bank of Canada ensures that the government's operating accounts at financial institutions have enough cash to meet daily requirements, while at the same time taking steps to minimize the cost to the government of holding these balances. This smoothing of the government's cash balances involves raising funds to meet anticipated short-term needs and auctioning off excess funds as short-term deposits when balances are higher than required. The government's average daily operating balance in 1994 was \$525 million compared with \$692 million in 1993. Term balances averaged \$1,970 million in 1994 compared with \$2,244 million in 1993.

The Bank's ability to shift government operating balances between accounts at the Bank and those at financial institutions allows the Bank to influence very short-term interest rates in the Canadian economy. This mechanism is our principal means for implementing monetary policy.

Large financial institutions also maintain deposit accounts at the Bank of Canada. The final settlement of all cheques written and payments made each business day occurs through the transfer of funds between these "settlement" accounts. The average level of deposits held by these institutions at the Bank declined from \$1,169 million in 1993 to \$759 million in 1994 as a result of the complete phase-out of reserve requirements in July.

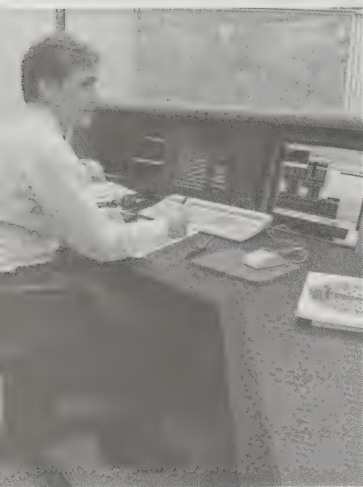
In April 1994, the central bank governors and finance ministers of Canada, the United States and Mexico created the North American Financial Group, a forum for regular consultations on economic and financial developments in the three countries. At the same time a swap facility⁶ involving the three countries was established. The Bank of Canada and the U.S. Federal Reserve reaffirmed their existing swap line in the amount of U.S.\$2 billion, while the Bank of Canada and the Bank of Mexico expanded their swap facility to Can.\$1 billion from Can.\$200 million. Additionally, U.S. monetary authorities and the Bank of Mexico put in place swap agreements for up to U.S.\$6 billion.

In early January 1995, in light of adverse financial developments in Mexico, the swap arrangement between the Bank of Mexico and the Bank of Canada was temporarily supplemented with an additional Can.\$500 million facility, and the U.S. facilities were increased by the same proportion to U.S.\$9 billion.



A number of our employees participated in assistance programs in developing and former eastern bloc countries.

6. A swap facility is an arrangement whereby one country stands ready to exchange up to an agreed amount in its currency in return for the other country's currency.



In 1994 the total value of all Bank of Canada transactions in domestic financial market operations was \$43 billion.

Market operations

The Bank frequently engages in financial market operations in its implementation of monetary policy. In 1994 the Bank established an operational target range for the overnight interest rate, the rate on which it exerts the most direct influence. To keep the overnight rate within this target range, the Bank intervened more frequently in the overnight money market: 38 times to keep the rate from going above the upper limit of the range and 16 times to prevent it from falling below the range. In part as a result of this increased emphasis on establishing a range for the overnight rate, the Bank's market operations involving direct sales or purchases of treasury bills were down from 1993 levels.

Acting as agent for the Minister of Finance, the Bank intervenes in the foreign exchange market, buying or selling Canadian dollars to resist rapid movements in the value of the Canadian dollar. The Bank also buys foreign exchange to cover the foreign currency requirements of government departments and engages in gold transactions on behalf of the Minister. As part of its foreign exchange responsibilities, the Bank also manages, within guidelines set by the Minister, both the level and portfolio mix of the government's foreign currency reserves. Such activities include the investment of reserve assets in foreign markets. At the end of 1994, international reserves stood at about U.S.\$12.5 billion, essentially unchanged from the previous year's level.

Other services

At each of its agency offices, the Bank maintains a register of bank accounts that have been dormant for 10 years or more. In 1994, the Bank responded to over 5,600 enquiries concerning these unclaimed balances and individuals recovered a total of more than \$3.6 million. Although the demand for services has increased by over 35 per cent in each of the last two years, as a result of the expanding activity of private tracing companies and greater media attention, our administration costs have declined.

The Bank of Canada played a key role in 1994 in support of a number of initiatives designed to improve the reliability and safety of various clearing and settlement systems:

- The Bank, in co-operation with other members of the Canadian Payments Association (CPA),⁷ participated in the design of a system for making large value Canadian dollar payments electronically (the Large Value Transfer System). Design is

7. The CPA was created by an Act of Parliament under which all deposit-taking institutions share in the administration and planning for the evolution of the Canadian payments system. The CPA's chairman is a senior officer of the Bank.

now almost complete, and the system is currently scheduled for implementation in 1996.

- The Bank worked closely with the Canadian Depository for Securities Ltd. and the financial community to implement a new automated clearing and settlement system for securities.⁸ Federal government marketable bonds were put on the system in mid-1994, and important progress was also made in preparing this system to handle treasury bills.
- The process to obtain regulatory approval for a new international system for netting large foreign exchange transactions (Multinet) has begun. The Bank of Canada's involvement has been to ensure that the system design deals adequately with risk concerns.

"In 1994, the Bank responded to over 5,600 enquiries concerning unclaimed bank balances, and individuals recovered a total of more than \$3.6 million."

Management of Government of Canada Debt

Management of the public debt on behalf of the federal government accounted for \$56.5 million, or 27 per cent, of the Bank's expenditures in 1994, down from about \$59 million in 1993. Just under three-quarters of the cost was attributable to the Canada Savings Bond (CSB) program, reflecting the administrative role of the Bank as registrar and servicing agent for the millions of Canadians who hold savings bonds. About 17 per cent of the Bank's spending in this area was related to the management of marketable bonds and the remainder to the treasury bill program.

Canada Savings Bonds

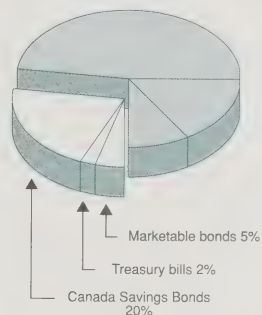
The work involved in administering the CSB program decreased by 3 per cent in 1994. This was due primarily to a significant drop in redemptions as 1994 began a 3-year period in which no CSBs mature. In this year's fall campaign, sales of CSBs totalled \$7.5 billion.

As mentioned previously, a major program is under way to update the systems for processing CSBs. The study of requirements for a key part of this new system was completed in 1994, and a contract tendered for the development of its core components.

Several other initiatives to improve service to CSB holders were undertaken in 1994:

- A 1-800 service to facilitate bondholder enquiries was implemented.
- A major consolidation of customer accounts was initiated to reduce the number of multiple mailings to individual bondholders.

Operating costs related to management of government debt



8. The new system is called the Debt Clearing Service, or DCS.



In 1994 the Bank handled over 350,000 enquiries about CSBs. Bondholders can now call toll-free 1-800-575-5151 to ask about their CSB holdings.

- An automated facility was put in place to provide statements of their CSB holdings to bondholders on request.
- Measures were taken to streamline the interest payment process for CSBs held in safekeeping by investment dealers.

Excluding expenditures on new initiatives, the Bank's costs of administering CSBs were 9 per cent lower than in 1993.

Marketable bonds and treasury bills

The volume of combined marketable bond and treasury bill processing declined by 15 per cent in 1994. Activities related to marketable bonds have been decreasing for the past few years as market transactions involving these bonds have been cleared and settled through the computerized book-entry systems of the Canadian Depository for Securities Ltd. The reduced need for paper certificates has lowered the processing costs of the Bank and the printing costs of the government. The expected addition of treasury bills to the system in 1995 will allow further savings.

Treasury bills and most marketable bonds are issued through auctions run by the Bank. During 1994, there were over 90 such auctions, including regular weekly offerings of treasury bills, issues of short-term treasury bills for government cash management purposes, and 22 offerings of marketable bonds. The processing of these auctions was improved considerably by new communications technology introduced in June.

Other new government debt operations involving the Bank in 1994 included the issue of \$2 billion of Real Return Bonds and the raising of U.S.\$4 billion for the Exchange Fund Account through two foreign currency borrowings.

Financial Results Summary – 1994

Revenue

Revenue of \$1.7 billion for 1994 was 3 per cent lower than recorded in 1993, mainly as a result of lower average interest rates on the Bank of Canada's holdings in federal government securities.

Operating expenses

In 1994, the Bank's operating expenses increased by 1.7 per cent. As already explained, the increase resulted from activities in the bank note area – namely, the initial costs of opening the new bank note processing centre in Mississauga, Ontario and the expenses of applying the Optical Security Device on the new \$20 note. In our statement of revenue and expense, these increases are reflected under "premises maintenance," "depreciation" and "bank note costs."

Salary ranges remained unchanged in 1994 for the third consecutive year. Total salary expenses rose about 1 per cent, primarily as a result of the introduction in May 1993 of a new job evaluation system designed to ensure equal pay for work of equal value in line with the Canadian Human Rights Act; 1994 was the first full year of implementation of this new system. A secondary factor was an increase in the proportion of staff positions requiring professional and technical skills.

The Bank earned fee income in a wide variety of areas including custodial services and generation of financial data, as well as through licensing the technology and using the spare capacity related to production of the Optical Security Device. Total fees recovered in 1994 amounted to \$2.6 million compared with \$1.6 million in 1993.

Net revenue

Net revenue remitted to the Government of Canada was just under \$1.5 billion.

1995 Estimated Expenses

In 1995, operating expenses are expected to decline by about 2 per cent as a result of cost efficiencies in some of the Bank's activities and, to a lesser degree, declines in work volumes. Both salary ranges and performance-based increases within ranges are frozen for 1995.

Between 1990 and 1995, the Bank's operating expenses will have remained, on average, at the level recorded in 1990. Efficiency gains, declines in processing volumes and salary restraints have offset the substantial costs associated with the start-up of the new high-efficiency bank note processing centres in Verdun, Quebec and Mississauga, Ontario and with the decision to increase the security of Canadian bank notes through the application of the Optical Security Device to all high-denomination notes.

Operating expenses by function

Millions of dollars

	1990	1993	1994	Estimate 1995
Monetary policy	38.7	35.8	33.8	32.8
Bank notes	84.4	91.6	100.1	99.7
Central banking services	19.7	19.6	18.8	17.7
Management of government debt	63.2	58.7	56.5	55.5
Total	206.0	205.7	209.2	205.7



FINANCIAL STATEMENTS

YEAR ENDED 31 DECEMBER 1994

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VÉRIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C. P. 813, SUCCURSALE B

OTTAWA, CANADA

K1P 5P9

P.O. BOX 813, STATION B

RAYMOND, CHABOT, MARTIN, PARÉ

COOPERS & LYBRAND

AUDITORS' REPORT

We have audited the statement of assets and liabilities of the Bank of Canada as at 31 December 1994 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 1994 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with the accompanying summary of significant accounting policies applied on a basis consistent with the preceding year.

Raymond, Chabot, Martin, Paré

Coopers & Lybrand

Chartered Accountants
Ottawa, Canada
20 January 1995

Bank of Canada

Statement of revenue and expense

Year ended 31 December 1994

	1994	1993
	Millions of dollars	
REVENUE		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$19.1 (\$17.1 in 1993)	<u>\$ 1,704.9</u>	<u>\$1,757.6</u>
OPERATING EXPENSES		
Staff expenses (note 2)		
Salaries	\$ 80.1	\$ 79.3
Contributions to pension and insurance funds	13.4	14.6
Travel and staff transfers	3.1	2.8
Other staff expenses	2.8	2.2
	<u>99.4</u>	<u>98.9</u>
Bank note costs	34.9	32.5
Other expenses		
Premises maintenance – net of rental income	22.5	19.8
Taxes – municipal and business	11.3	12.4
Directors' fees	0.1	0.1
Auditors' fees and expenses	0.4	0.6
Data processing and computer costs	7.7	8.7
Printing of publications	0.3	0.4
Other printing and stationery	2.0	2.0
Postage and express	1.5	1.5
Telecommunications	1.8	1.7
Other expenses – net (note 3)	2.0	2.2
	<u>49.6</u>	<u>49.4</u>
Depreciation on buildings and equipment	25.3	24.9
	<u>209.2</u>	<u>205.7</u>
NET REVENUE PAID TO RECEIVER GENERAL FOR CANADA	<u>\$ 1,495.7</u>	<u>\$1,551.9</u>

(See accompanying notes to the financial statements)



Bank of Canada

Statement of assets and liabilities

As at 31 December 1994

ASSETS	1994	1993
	Millions of dollars	
Deposits payable in foreign currencies		
U.S.A. dollars	\$ 521.1	\$ 295.0
Other currencies	4.2	12.0
	<u>525.3</u>	<u>307.0</u>
Advances to members of the Canadian Payments Association (note 9)	446.8	131.0
Investments - at amortized values (note 4)		
Treasury bills of Canada	19,146.6	16,815.6
Other securities issued or guaranteed by		
Canada maturing within three years	1,879.2	2,367.8
Other securities issued or guaranteed by		
Canada not maturing within three years	4,049.8	4,254.0
Other investments	3,575.4	4,723.1
	<u>28,651.0</u>	<u>28,160.5</u>
Bank premises (note 5)	233.3	241.1
Other assets	193.3	205.5
	<u>\$30,049.7</u>	<u>\$29,045.1</u>

(See accompanying notes to the financial statements)

LIABILITIES**1994** **1993****Millions of dollars**

Capital paid up (note 6)	\$ 5.0	\$ 5.0
Rest fund (note 7)	25.0	25.0
Notes in circulation	28,328.7	27,236.7
Deposits		
Government of Canada	26.4	9.5
Chartered banks	586.2	1,081.4
Other members of the Canadian Payments Association	33.0	12.5
Other deposits	639.9	498.7
	<u>1,285.5</u>	<u>1,602.1</u>
Liabilities payable in foreign currencies		
Government of Canada	373.0	156.9
Other liabilities	32.5	19.4
	<u><u>\$30,049.7</u></u>	<u><u>\$29,045.1</u></u>

Governor, **G.G. THIESSEN**Chief Accountant, **J.-P. AUBRY**

Bank of Canada

Notes to the financial statements

Year ended 31 December 1994

1. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's by-laws. The significant accounting policies of the Bank are:

a) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on the accrual basis except for interest on advances to a bank ordered to be wound up where interest is recorded as received.

b) Investments

Investments, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are recorded at cost adjusted for amortization of purchase discounts and premiums. The amortization as well as gains and losses on disposition are included in revenue.

c) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the year-end. Foreign currency assets and liabilities covered by forward contracts are converted to Canadian dollars at the contracted rates. Gains and losses from translation of, and transactions in, foreign currencies are included in revenue.

d) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings and equipment, are recorded at cost less accumulated depreciation. Depreciation is calculated on the declining balance method using the following annual rates:

Asset	Rate
Buildings	5%
Computer equipment	35%
Other equipment	20%

A full year of depreciation is charged against assets in the year of acquisition, except for projects in progress which are depreciated from the point of substantial completion. No depreciation is taken on assets in the year of disposal.

e) Pension plan

Pension plan expense is recorded on the basis of actuarial valuations conducted in accordance with the funding requirements of the Pension Benefits Standards Act, 1985.

f) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

2. Staff expenses

Wages and benefits of Bank staff engaged in premises maintenance are not included in this category but rather as part of the Premises maintenance expenses.

3. Other expenses - net

Other expenses are net of expenses recovered through fees for a variety of services provided by the Bank (\$2.6 million in 1994 and \$1.6 million in 1993).

4. Investments

Investments include securities of the Government of Canada totalling \$434.9 million (\$125.9 million in 1993) held under Purchase and Resale Agreements (PRA).

5. Bank premises

	1994			1993		
	Millions of dollars					
	Cost	Accumulated depreciation	Net book value	Cost	Accumulated depreciation	Net book value
Land and buildings	\$250.9	\$ 94.8	\$156.1	\$211.4	\$ 88.2	\$123.2
Computer equipment	46.3	38.7	7.6	44.5	34.9	9.6
Other equipment	143.1	74.1	69.0	120.7	62.4	58.3
	440.3	207.6	232.7	376.6	185.5	191.1
Projects in progress	0.6	-	0.6	50.0	-	50.0
	\$440.9	\$207.6	\$233.3	\$426.6	\$185.5	\$241.1

6. Capital paid up

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50.00 each. The shares are fully paid and in accordance with the Bank of Canada Act have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of Canada.

7. Rest fund

The rest fund was established by the Bank of Canada Act and represents the general reserve of the Bank. In accordance with the Act, the rest fund was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955. Subsequently all net revenues have been paid to the Receiver General for Canada.

8. Commitments**a) Bank premises**

As at 31 December 1994, outstanding commitments under contracts for new buildings and equipment totalled \$0.6 million (\$8.4 million at the end of 1993). These contracts call for payments over the next year.

b) Foreign currency contracts

In the ordinary course of business, the Bank enters into commitments involving the purchase and sale of foreign currencies. In particular, the Bank enters into short-term foreign currency swap arrangements with the Exchange Fund Account (EFA) of the Government of Canada as part of its cash management operations within the Canadian banking system. These transactions, which are made with the concurrence of the Minister of Finance under a standing authority, involve the temporary acquisition by the Bank of foreign currency assets from the EFA. The assets are paid for in Canadian dollars at the prevailing exchange rate with a commitment to reverse the transaction at the same rate of exchange at a future date. A summary of these outstanding commitments follows.



	1994	1993
	Millions of dollars	
Foreign currency contracts - purchases	\$ 66.1	\$ 60.8
- sales	3,669.9	4,762.6

As at 31 December 1994, outstanding foreign currency contracts included sale commitments of \$3,603.8 million (\$4,701.8 million at the end of 1993) under swap arrangements with the EFA. The Bank of Canada is a participant in two foreign currency swap facilities with foreign central banks. The first, amounting to U.S.\$2 billion, is with the U.S. Federal Reserve. The second, amounting to Can.\$1 billion, is with the Banco de Mexico. At the end of 1994, there were no drawings outstanding under either facility. In early January 1995, the Mexican facility was supplemented by an additional Can.\$0.5 billion short-term arrangement.

c) Investment contracts

In the ordinary course of business, the Bank enters into commitments involving the purchase and sale of securities. A summary of these outstanding commitments follows.

	1994	1993
	Millions of dollars	
Investment contracts - purchases	-	-
- sales	\$ 434.9	\$ 125.9

As at 31 December 1994, outstanding investment contracts included sale commitments of \$434.9 million (\$125.9 million at the end of 1993) under Purchase and Resale Agreements.

9. Legal matters

Advances include a total of \$27.9 million (\$29.5 million at the end of 1993) provided to the Canadian Commercial Bank and the Northland Bank, for which winding-up orders have been issued by the courts. On the basis of the available information, it is the opinion of the Bank of Canada that this amount will be fully repaid from the proceeds of the liquidations.

The Bank of Canada's security for these advances includes the loan portfolios of those institutions. In the case of the Canadian Commercial Bank, the liquidator's conclusion that loans made form part of the Bank of Canada's security has been challenged with respect to portions of the portfolio and these issues are before the courts. In the Northland Bank liquidation, an issue regarding a clearing settlement made by Northland Bank to the Bank of Canada is before the courts. In the event of a final legal determination that part of the Canadian Commercial Bank's loan portfolio is not included in the security or that the Northland Bank clearing settlement is not covered under the Bank of Canada's security, it could result in some adjustment to amounts which have been recorded in income. The information available at the present time is not sufficient to estimate the magnitude of any potential adjustments.



SENIOR OFFICERS

Gordon G. Thiessen, Governor*

Bernard Bonin, Senior Deputy Governor*

Deputy Governors

Charles Freedman*

Tim E. Noël*

W. Paul Jenkins*

Sheryl Kennedy*

Advisers

Serge Vachon¹

Pierre Duguay

John E. H. Conder

Vaughn O'Regan

Janet Cosier

L. Theodore Requard, Secretary

Associate Advisers

Jacques Clément, Chief,
Securities, Montreal Div.

Donald R. Stephenson

Securities Department

Bruce Montador, Chief

Patrick E. Demerse, Chief,
Market Analysis and

Open Market Operations

James F. Dingle, Securities Adviser²

Stephen L. Harris, Securities Adviser

Ronald M. Parker, Securities Adviser

Donald R. Cameron, Chief, Toronto Div.

Research Department

Stephen S. Poloz, Chief

Brian O'Reilly, Deputy Chief

David E. Rose, Research Adviser

Irene Ip, Research Adviser

Department of Monetary and Financial Analysis

David J. Longworth, Chief

John G. Selody, Deputy Chief

Kevin Clinton, Research Adviser

Clyde A. Goodlet, Research Adviser

International Department

John D. Murray, Chief

James E. Powell, Deputy Chief

Nicholas Close, Chief, Foreign

Exchange Operations

Paul R. Fenton, Research Adviser

Department of Banking Operations

Donald G. M. Bennett, Chief

Roy L. Flett, Associate Chief

William R. Melbourn, Deputy Chief

Gordon B. May, Deputy Chief

Public Debt Department

Bonnie J. Schwab, Chief

William G. Percival, Deputy Chief

Secretary's Department

L. Theodore Requard, Secretary

Guy Thériault, Deputy Secretary

DEBT SYSTEMS

James M. McCormack,

Program Co-ordinator

Automation Services Department

Daniel W. MacDonald, Chief

F. J. Bruce Turner, Deputy Chief

Personnel Department

George M. Pike, Chief

Claude Montambault, Deputy Chief

Department of Premises Management

Colin Stephenson, Chief

Janet M. McEwan, Deputy Chief

Comptroller's Department

Jean-Pierre Aubry, Comptroller and

Chief Accountant

Frank J. Mahoney, Deputy Comptroller

Audit Department

Carman L. Young, Auditor

Peter Koppe, Deputy Auditor

* Member of the Bank of Canada
Governing Council

1. Also Chairman of the Board of
Directors of the Canadian Payments
Association

2. Also Deputy Chairman of the Board of
Directors of the Canadian Payments
Association



REGIONAL REPRESENTATIVES AND AGENTS

Financial Market Representatives

Securities and International Departments

Montreal

Jacques Clément, Chief, Montreal Division

Toronto

Donald R. Cameron, Chief, Toronto Division

David J. S. Morgan, Foreign Exchange Adviser

Vancouver

Michael D. Stockfish, Western Canada Representative

Regional Agents

Department of Banking Operations

Halifax

Kenneth T. McGill

Saint John

(appointment pending)

Montreal

J. G. Michel Sabourin

Ottawa

Robert Dupont

Toronto

Richard A. J. Julien

Winnipeg

Harry S. Hooper

Regina

Graham L. Page

Calgary

Claude P. Desautels

Vancouver

William H. Watson



REPRÉSENTANTS RÉGIONAUX ET AGENTS

Représentants auprès des marchés financiers

Départements des Valeurs et des

Relations internationales

Montréal

Jacques Clément, chef, Bureau de Montréal

Toronto

Donald R. Cameron, chef, Bureau de Toronto

David J. S. Morgan, cambiste-conseil

Vancouver

Michael D. Stockfish, représentant dans

l'Ouest canadien

Halifax

Kenneth T. McGill

Saint John

(Poste à pourvoir)

Montréal

J. G. Michel Sabourin

Ottawa

Robert Dupont

Toronto

Richard A. J. Julien

Winnipeg

Harry S. Hooper

Regina

Graham L. Page

Calgary

Claude P. Desautels

Vancouver

William H. Watson

Agents régionaux

Département des Opérations bancaires



Gordon G. Thiessen, gouverneur*
Bernard Binlin, premier sous-gouverneur*

Sous-gouverneurs

Charles Freedman*
Tim E. Noël*
Sheryl Kennedy*

Conseillers

Serge Vachon¹
John E. H. Conder
Vaughn O'Regan
Janet Costier

L. Theodore Requard, secrétaire

Conseillers associés

Jacques Clément, chef,
Valeurs, Bureau de Montréal
Donald R. Stephenson

Département des Valeurs

Bruce Montador, chef,
Patrick E. Demerse, chef,
Analyse du marché des valeurs et
Opérations d'open market
James F. Dingle, conseiller en valeurs²
Stephen L. Harris, conseiller en valeurs
Ronald M. Parker, conseiller en valeurs
Donald R. Cameron, chef,
Bureau de Toronto

Département des Recherches

Stephen S. Poloz, chef
Brian O'Reilly, sous-chef
David E. Rose, conseiller en recherches
Irene Ip, conseillère en recherches

Département des Etudes monétaires et financières

David J. Longworth, chef
John G. Selody, sous-chef
Kevin Clinton, conseiller en recherches
Clyde A. Goodlet, conseiller en recherches

Département des Relations internationales

John D. Murray, chef
James E. Powell, sous-chef
Nicholas Close, chef,
Opérations sur devises
Paul R. Fenton, conseiller en recherches
Donald G. M. Bennett, chef
Roy L. Flett, chef associé
William R. Melbourn, sous-chef
Gordon B. May, sous-chef

Département des Opérations bancaires

* Membre du Conseil de direction de la Banque du Canada
1. Également président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements
2. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

Département de la Vérification

Carman L. Young, vérificateur
Peter Koppe, sous-vérificateur

Département de Contrôle

Jean-Pierre Aubry, contrôleur et chef de la comptabilité
Frank J. Mahoney, sous-contrôleur

Immeubles

Colin Stephenson, chef
Janet M. McEwan, sous-chef

Département de la Gestion des

George M. Pike, chef
Claude Montambault, sous-chef

Département du Personnel

F. J. Bruce Turner, sous-chef
Daniel W. MacDonald, chef
L. Theodore Requard, secrétaire

Département de l'Automatisation

James M. McCormack,
coordonnateur de programmes
Guy Thériault, sous-secrétaire
L. Theodore Requard, secrétaire

Secrétariat

Bonnie J. Schwab, chef
William G. Percival, sous-chef

Département de la Dette publique

En millions de dollars	
1994	1993
Contrats de devises - achats 66,1 \$	60,8 \$
- ventes 3 669,9 \$	4 762,6 \$
<p>Au 31 décembre 1994, l'encours des contrats de devises dans le cadre de swaps au compte du Fonds des changes consistait en des engagements de vente se chiffrant à 3 603,8 millions de dollars (4 701,8 millions à la fin de 1993). La Banque du Canada a conclu des accords de swap de devises avec deux autres banques centrales. Le premier, avec la Réserve fédérale des États-Unis, se chiffre à 2 milliards de dollars E.-U., et le deuxième, avec la Banco de Mexico, à 1 milliard de dollars canadiens. À la fin de 1994, aucun tirage n'avait été effectué sur ces deux mécanismes. Au début de janvier 1995, le mécanisme de swap en vigueur avec le Mexique a été augmenté d'une facilité de crédit à court terme de 500 millions de dollars canadiens.</p>	

c) Contrats de titres

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des contrats d'achat et de vente de titres. Le tableau suivant montre l'encours des engagements découlant de ces contrats.

En millions de dollars	
1994	1993
Contrats de titres - achats 434,9 \$	125,9 \$
- ventes 434,9 \$	125,9 \$
<p>Au 31 décembre 1994, l'encours des contrats de titres consistait en des engagements de vente totalisant 434,9 millions de dollars (125,9 millions à la fin de 1993) dans le cadre de prises en pension.</p>	

9. Modalités légales

Les avances comprennent des prêts d'un montant total de 27,9 millions de dollars (29,5 millions à la fin de 1993) consentis à la Banque Commerciale du Canada et à la Norbanque, qui ont fait l'objet d'ordonnances judiciaires de liquidation. Sur la foi des renseignements dont elle dispose, la Banque du Canada estime que ce montant sera remboursé intégralement à même le produit des liquidations.

La garantie reçue par la Banque du Canada pour ces avances comprend les portefeuilles de prêts de ces Institutions. Dans le cas de la Banque Commerciale du Canada, la conclusion du liquidateur selon laquelle les prêts consentis par la Banque Commerciale du Canada font partie de la garantie de la Banque du Canada a été contestée en ce qui concerne une partie du portefeuille, et la question est devant les tribunaux. Dans le cas de la Norbanque, ceux-ci doivent se prononcer sur une question touchant à un règlement effectué par cette banque au profit de la Banque du Canada dans le cadre de la compensation d'effets de paiement. Si les tribunaux décident en dernière instance qu'une partie du portefeuille des prêts de la Banque Commerciale du Canada ou que le règlement effectué par la Norbanque est exclu de la garantie, il pourrait être nécessaire d'apporter certains ajustements aux montants qui ont été comptabilisés dans les revenus. À l'heure actuelle, les renseignements disponibles ne permettent pas d'estimer l'ampleur éventuelle de tels ajustements.

3. Autres dépenses, après recouvrements

(2,6 millions de dollars en 1994 et 1,6 million de dollars en 1993).

4. Placements

détenus en vertu de prises en pension (125,9 millions en 1993).

5. Immeubles de la Banque

1994		1993	
En millions de dollars			
Amortis- sement nette	Valeur comptable	Amortis- sement nette	Valeur comptable
Coût		Coût	
440,3	250,9	440,3	250,9
143,1	94,8	143,1	94,8
46,3	98,7	46,3	98,7
74,1	156,1	74,1	156,1
69,0	169,0	69,0	169,0
232,7	232,7	232,7	232,7
440,9	207,6	440,9	207,6
0,6	233,3	0,6	233,3
426,6	185,5	426,6	185,5
50,0	241,1	50,0	241,1
Projets en cours		Projets en cours	
Autre équipement		Autre équipement	
Équipement informatique		Équipement informatique	
Terrains et bâtiments		Terrains et bâtiments	

6. Capital versé

Canada, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du Canada.

7. Fonds de réserve

dollars. Depuis, la totalité du revenu net est versée au Receveur général du Canada.

8. Engagements

a) Immeubles de la Banque

de 1993). Ces contrats prévoient le versement de ces montants au cours de la prochaine année.

b) Contrats de devises

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque du Canada conclut des contrats d'achat et de vente de devises. Plus particulièrement, elle conclut des swaps à court terme de gestion des Fonds des changes du gouvernement canadien dans le cadre des opérations de gestion des excédents qu'elle effectue au sein du système bancaire canadien. Ces opérations, qui sont menées avec l'accord du ministre des Finances en vertu d'une autorisation permanente, consistent en l'achat temporaire par la Banque d'avoirs en devises du Fonds des changes; les avoirs sont payés en dollars canadiens au taux de change en vigueur, et la Banque s'engage à les revendre plus tard au même taux. Le tableau ci-après fait état de l'encours des engagements découlant de ces contrats.

Banque du Canada

Notes complémentaires aux états financiers

pour l'exercice terminé le 31 décembre 1994

1. Principales conventions comptables
La présentation des états financiers de la Banque satisfait aux exigences de la Loi sur la Banque du Canada et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et de divulgation. Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

a) Revenus et dépenses
Les revenus et les dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice, à l'exception des intérêts sur les avances consenties à une banque dont la liquidation a été ordonnée, lesquels ne sont inscrits que lorsqu'ils sont perçus.

b) Placements
Les placements, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont inscrits au prix coûtant ajusté en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime à l'achat. Cet amortissement ainsi que les gains ou pertes sur réalisation de ces placements sont imputés aux revenus.

c) Conversion des devises étrangères
Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères ont été convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères qui font l'objet de contrats à terme ont été convertis en dollars canadiens aux taux de change stipulés dans les contrats. Les gains ou les pertes résultant de la conversion des devises étrangères et des opérations sur devises sont imputés aux revenus.

d) Immeubles de la Banque
Ce poste comprend les terrains, les bâtiments et l'équipement, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé, selon la méthode du solde dégressif, aux taux annuels suivants :

Actif	Taux
Bâtiments	5 %
Équipement informatique	35 %
Autre équipement	20 %

Une année complète d'amortissement est portée au compte des immobilisations durant l'exercice de l'achat, sauf pour les projets en cours, qui sont amortis à compter de l'achèvement intégral. Aucun amortissement n'est porté au compte des immobilisations durant l'exercice où un actif est allé.

e) Régime de pension
Les dépenses au titre du Régime de pension sont comptabilisées sur la base d'évaluations actuarielles qui respectent les exigences établies en matière de capitalisation dans la Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension.

f) Assurance
La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

2. Dépenses de personnel
Les salaires et les avantages sociaux du personnel affecté à l'entretien des immeubles ne sont pas inclus sous cette rubrique, mais plutôt avec les dépenses d'entretien des immeubles.



PASSIF	1994	1993
En millions de dollars		

Capital versé (note 6)	5,0 \$	5,0 \$
Fonds de réserve (note 7)	25,0	25,0
Billets en circulation	28 328,7	27 236,7
Dépôts		
Gouvernement du Canada	26,4	9,5
Banques à charte	586,2	1 081,4
Autres membres de l'Association canadienne des paiements	33,0	12,5
Autres dépôts	639,9	498,7
	1 285,5	1 602,1
Passif payable en devises étrangères		
Gouvernement du Canada	373,0	156,9
Autres éléments du passif	32,5	19,4
	30 049,7 \$	29 045,1 \$

J.-P. AUBRY, comptable en chef

G. G. THIESSEN, gouverneur

Banque du Canada État de l'actif et du passif au 31 décembre 1994

ACTIF		1994	1993
		En millions de dollars	
Dépôts payables en devises étrangères			
Devises américaines		521,1 \$	295,0 \$
Autres devises		4,2	12,0
		<u>525,3</u>	<u>307,0</u>
Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements (note 9)			
		446,8	131,0
Placements - à leurs valeurs amorties (note 4)			
Bons du Trésor du Canada		19 146,6	16 815,6
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les trois ans		1 879,2	2 367,8
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, n'échéant pas dans les trois ans		4 049,8	4 254,0
Autres placements		3 575,4	4 723,1
		<u>28 651,0</u>	<u>28 160,5</u>
Immeubles de la Banque (note 5)			
		233,3	241,1
Autres éléments de l'actif		193,3	205,5
		<u>30 049,7 \$</u>	<u>29 045,1 \$</u>

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

de l'exercice terminé le 31 décembre 1994

Banque du Canada État des revenus et dépenses

En millions de dollars

1994	1993
------	------

REVENUS

Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 19,1 \$ (17,1 \$ en 1993)

1 704,9 \$ 1 757,6 \$

DÉPENSES D'EXPLOITATION

Dépenses de personnel (note 2)

80,1 \$ 79,3 \$

Traitements

14,6

Contributions aux régimes de pension et d'assurance

2,8

Déplacements et mutations

2,2

Autres frais de personnel

98,9

Coût des billets de banque

34,9

32,5

Autres dépenses

Entretien des immeubles, après déduction des

22,5

19,8

revenus de location

11,3

12,4

Impôts fonciers et taxes d'affaires

0,1

0,6

Honoraires des administrateurs

0,4

8,7

Informatique et coûts reliés aux ordinateurs

7,7

0,3

Impression des publications

2,0

2,0

Autres travaux d'impression et fournitures de bureau

1,5

1,5

Postes et messageries

1,8

2,2

Télécommunications

2,0

49,4

Autres dépenses, après recouvrements (note 3)

25,3

24,9

Amortissement des bâtiments et de l'équipement

209,2

205,7

REVENU NET VERSÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA

1 495,7 \$ 1 551,9 \$

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VÉRIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C. P. 813, SUCCURSALE B
OTTAWA, CANADA
K1P 5P9
RAYMOND, CHABOT, MARTIN, PARÉ
COOPERS & LYBRAND

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons vérifié l'état de l'actif et du passif de la Banque du Canada au 31 décembre 1994 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de la Banque au 31 décembre 1994 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon l'énoncé ci-joint des principales conventions comptables, appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Raymond, Chabot, Martin, Paré

Coopers & Lybrand

Comptables agréés
Ottawa, Canada
le 20 janvier 1995

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1994

ÉTATS FINANCIERS





mesure, à l'augmentation de la proportion de postes exigeant des compétences spécialisées et techniques.

Par ailleurs, la Banque a tiré des revenus de sources très variées, comme la prestation de services de garde de valeurs, la production de données financières ainsi que la concession de la licence relative à la vignette de sûreté et du droit d'équipement de fabrication de celle-ci. Les droits et redevances perçus de ces diverses sources ont totalisé 2,6 millions de dollars en 1994, contre 1,6 million en 1993.

Revenus nets

Le montant net des revenus versés au gouvernement du Canada a été de près de 1,5 milliard de dollars.

Les dépenses estimatives pour 1995

Les dépenses d'exploitation de la Banque devraient baisser d'environ 2 % en 1995 grâce à des gains d'efficacité dans certains domaines d'activité mais aussi, à un degré moindre, à une diminution du volume des opérations de traitement. Par ailleurs, les échelles salariales pour 1995 sont gelées et il n'y aura pas d'augmentation au rendement à l'intérieur de ces échelles.

Entre 1990 et 1995, le niveau des dépenses d'exploitation de la Banque n'aura guère changé en moyenne. Les gains d'efficacité, la baisse des volumes de traitement et les restrictions salariales ont compensé les coûts appréciables entraînés par la mise en service des nouveaux centres de traitement des billets hautement efficients à Verdun, au Québec, et à Mississauga, en Ontario, et par la décision d'appliquer la vignette de sûreté à toutes les grosses coupures pour renforcer la fiabilité des billets de banque canadiens.

Répartition des dépenses d'exploitation par fonction

En millions de dollars

	1990	1993	1994	Estimation pour 1995
Politique monétaire	38,7	35,8	33,8	32,8
Billets de banque	84,4	91,6	100,1	99,7
Services de banque centrale	19,7	19,6	18,8	17,7
Gestion de la dette du gouvernement	63,2	58,7	56,5	55,5
Total	206,0	205,7	209,2	205,7

Aperçu des états financiers pour 1994

et au gouvernement ses coûts d'impression. L'inscription des bons du Trésor au système de la CDS, prévue pour 1995, fera réaliser de nouvelles économies.

Les bons du Trésor et la plupart des nouvelles émissions d'obligations négociables sont placés au moyen d'adjudications menées par la Banque. En 1994, celle-ci en a tenu 90, dont les adjudications hebdomadaires régulières de bons du Trésor, les adjudications de bons du Trésor à court terme émis aux fins de gestion de la trésorerie du gouvernement et les 22 émissions d'obligations négociables. Le processus d'adjudication a été considérablement amélioré par la mise en œuvre, en juin, d'un nouveau système de communication.

Les autres emprunts lancés par la Banque au nom du gouvernement en 1994 comprenaient l'émission d'obligations à rendement réel pour un montant de 2 milliards de dollars et deux emprunts en devises totalisant 4 milliards de dollars E.-U. pour le compte du Fonds des changes.

Revenus

Les revenus de la Banque se sont chiffrés à 1,7 milliard de dollars en 1994, en baisse de 3 % par rapport à 1993, ce qui s'explique surtout par le fait que les avoirs de la Banque en titres du gouvernement fédéral étaient assortis de taux d'intérêt moins élevés en moyenne.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation de la Banque ont augmenté de 1,7 % en 1994. Comme il a été expliqué précédemment, cette augmentation provient du secteur des billets de banque et est attribuable aux frais de mise en service du nouveau centre de traitement des billets de Mississauga, en Ontario, ainsi qu'au coût d'application de la vignette de sûreté sur les nouveaux billets de 20 dollars. Dans l'*État des revenus et dépenses de la Banque*, les hausses figurent aux postes Entretien des immeubles, Amortissement et Coût des billets de banque.

Les échelles de rémunération sont restées les mêmes en 1994 pour la troisième année consécutive. L'ensemble des dépenses salariales s'est accru d'environ 1 %, principalement en raison de l'entrée en vigueur, en mai 1993, d'un nouveau système d'évaluation des postes destiné à assurer la parité salariale pour les fonctions équivalentes conformément à la *Loi canadienne sur les droits de la personne*. L'année 1994 marquait donc la première année complète de mise en œuvre du nouveau système. La hausse des dépenses salariales est aussi due, dans une moindre



En 1994, la Banque a traité plus de 350 000 demandes de renseignements sur les OEC. Les propriétaires disposent maintenant d'une ligne sans frais (1 800 575-5151) pour obtenir des renseignements.

Obligations d'épargne du Canada

Canada, car la Banque joue le rôle de registraire et d'agent administratif auprès des millions de Canadiens qui détiennent ces titres. Environ 17 % des dépenses de la Banque au chapitre de la gestion de la dette concernent les obligations négociables, et le reste, les bons du Trésor.

Le volume de travail lié à l'administration des obligations d'épargne du Canada (OEC) a baissé de 3 % en 1994; cette baisse est surtout due à une diminution marquée des remboursements en 1994, la première année d'une série de trois où aucune émission d'OEC n'arrive à échéance. Les ventes d'OEC au cours de la campagne de l'automne dernier se sont chiffrées à 7,5 milliards de dollars.

Nous avons déjà signalé qu'un important programme de modernisation des systèmes de traitement des OEC a été mis sur pied. L'étude des critères devant s'appliquer à la conception d'un volet clé du nouveau système s'est terminée en 1994, et un contrat pour l'élaboration des principales composantes du système a été octroyé à la suite d'un appel d'offres.

Plusieurs autres mesures ont été prises en 1994 afin d'améliorer la qualité des services offerts aux propriétaires d'OEC :

- une ligne téléphonique sans frais a été mise à leur disposition pour des demandes de renseignements concernant leurs titres;
- un important regroupement de leurs différents comptes a été entrepris en vue de réduire le nombre d'envois qui leur sont adressés;
- un système automatisé a été mis en place pour leur permettre d'obtenir des relevés sur demande;
- des dispositions ont été prises pour simplifier la procédure de paiement des intérêts sur les OEC tenues en garde par les courtiers en valeurs mobilières.

Abstraction faite des frais occasionnés par les nouvelles initiales, les coûts d'administration des OEC pour la Banque ont baissé de 9 % par rapport à 1993.

Obligations négociables et bons du Trésor

Le volume des opérations de traitement des obligations négociables et des bons du Trésor combinés a chuté de 15 % en 1994. Les opérations portant sur les obligations négociables sont moins nombreuses depuis quelques années, soit depuis que la compensation et le règlement sont assurés par les systèmes informatisés d'inscription en compte de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). L'utilisation moindre de certificats de papier a permis à la Banque de réduire ses coûts de traitement

«En 1994, la Banque a

donné suite à plus de

5 600 demandes de renseignement relatives aux

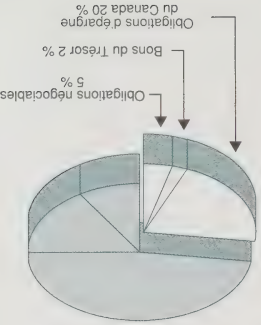
comptes inactifs et retourné

ainsi à leurs propriétaires

plus de 3,6 millions de

dollars au total.»

Dépenses d'exploitation liées
à la gestion de la dette
du gouvernement



La Banque tient, dans chacune de ses agences, un registre des comptes bancaires inactifs depuis au moins 10 ans. En 1994, la Banque a donné suite à plus de 5 600 demandes de renseignements relatives à ces comptes et retourné ainsi à leurs propriétaires plus de 3,6 millions de dollars au total. Bien que la demande liée à ce service ait augmenté de plus de 35 % au cours de chacune des deux dernières années à cause de l'expansion des activités des agences de recherche privées et d'une plus grande attention accordée par les médias aux comptes inactifs, nos frais d'administration ont diminué.

Par ailleurs, la Banque a joué un rôle de premier plan en 1994 dans un certain nombre de projets visant à accroître la fiabilité et la sûreté de divers systèmes de compensation et de règlement :

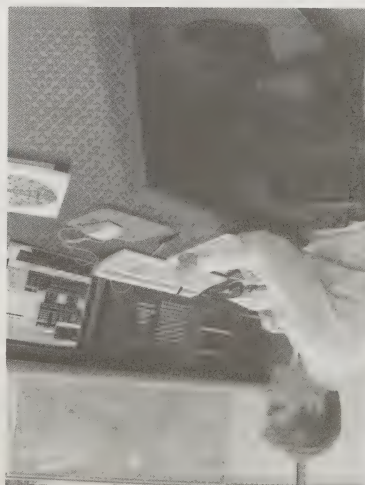
- La Banque a participé, avec d'autres membres de l'Association canadienne des paiements (ACP)⁷, à la mise au point d'un système permettant le virement électronique des gros paiements en dollars canadiens, appelé système de transfert de paiements de grande valeur. Cette étape étant presqu'française, le système devrait être mis en service en 1996. La Banque a travaillé en étroite collaboration avec La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et les milieux financiers à la mise en place d'un nouveau système automatisé de compensation et de règlement des titres⁸. Les obligations négociables du gouvernement canadien ont été inscrites dans ce système au milieu de 1994, et les démarches en vue d'y incorporer les bons du Trésor vont bon train.
- Le processus visant à obtenir des organismes de réglementation l'autorisation de mettre un nouveau système international de compensation des grosses opérations sur devises (Multinet) a été amorcé. La Banque du Canada a eu pour rôle de veiller à ce que le système en question soit doté de mécanismes adéquats de limitation des risques.

La gestion de la dette du gouvernement du Canada

La gestion de la dette publique par la Banque, au nom du gouvernement fédéral, a coûté 56,5 millions de dollars en 1994, ce qui équivaut à 27 % des dépenses de la Banque, contre approximativement 59 millions en 1993. Tout près des trois quarts de ces dépenses se rapportaient aux obligations d'épargne du

7. L'ACP a été instituée en vertu d'une loi qui stipule que toutes les institutions de dépôt doivent participer à la gestion et à la planification du système de paiement canadien. Le président de l'ACP est un cadre supérieur de la Banque.

8. Il s'agit du Service de compensation des titres d'emprunt.



En 1994, les opérations menées par la Banque du Canada sur les marchés financiers intérieurs ont totalisé 43 milliards de dollars.

Opérations sur les marchés

de devises⁶ entre les trois pays a été conclu. La Banque du Canada et la Réserve fédérale des États-Unis ont confirmé le maintien de leur ligne de crédit mutuelle de 2 milliards de dollars E.-U., tandis que la Banque du Canada et la Banque du Mexique ont fait passer de 200 millions à 1 milliard de dollars canadiens le montant de l'arrangement conclu entre elles. Les autorités monétaires américaines et la Banque du Mexique ont quant à elles mis en place un mécanisme de swap d'un montant maximal de 6 milliards de dollars E.-U.

Au début de janvier 1995, en raison de la conjoncture financière défavorable au Mexique, un mécanisme temporaire de 500 millions de dollars canadiens a été ajouté à l'accord de swap existant entre la Banque du Mexique et la Banque du Canada, et le montant maximal prévu dans l'accord entre les États-Unis et le Mexique a été majoré dans les mêmes proportions pour s'établir à 9 milliards de dollars E.-U.

La Banque effectue fréquemment des opérations sur les marchés financiers pour mettre en œuvre sa politique monétaire. En 1994, elle a établi une fourchette cible de variation du taux à un jour, le taux qu'elle influence le plus directement. Afin de maintenir ce taux à l'intérieur de la fourchette cible, la Banque est intervenue plus souvent sur le marché monétaire à un jour, soit à 38 reprises pour éviter qu'il ne dépasse la limite supérieure de la fourchette et à 16 autres pour l'empêcher de tomber au-dessous de la limite inférieure. En partie à cause de l'importation qu'a prise le maintien d'une fourchette cible pour le taux à un jour, les achats et les ventes de bons du Trésor sur le marché par la Banque ont baissé par rapport à 1993.

À titre d'agent du ministre des Finances, la Banque intervient sur le marché des changes en achetant ou en vendant des dollars canadiens dans le but de contre les variations brusques du cours du dollar canadien. De plus, elle achète des devises pour répondre aux besoins de ministères fédéraux et effectuée, au nom du ministre des Finances, des opérations sur or. La Banque gère également, suivant les lignes directrices émises par le ministre, à la fois le niveau et la composition du portefeuille des avoirs en devises de l'État. Dans le cadre de cette fonction, elle participe au placement des réserves de change sur les marchés étrangers. À la fin de 1994, les réserves internationales du Canada se situaient aux alentours de 12,5 milliards de dollars E.-U., soit à peu près au même niveau qu'à la fin de 1993.

6. Arrangement en vertu duquel un des pays est disposé à échanger, jusqu'à un maximum convenu, un certain montant de sa monnaie contre un montant équivalent en monnaie de l'autre pays.

ont été absorbés par le traitement des transactions dans divers comptes de dépôt et de garde de titres. Le reste se divise presque également entre le soutien des autres opérations de la Banque sur les marchés financiers et la prestation d'une vaste gamme de services.

Administration des comptes et gestion de trésorerie

La Banque tient des comptes de dépôt et de garde de titres au nom d'une centaine de clients, dont le gouvernement fédéral, les grandes institutions financières, d'autres banques centrales et des organismes financiers internationaux. En 1994, elle a effectué, pour le compte de ses clients, toutes sortes de transactions ayant donné lieu au traitement de 4 millions d'effets environ.

En sa qualité de banquier du gouvernement, la Banque du Canada doit veiller à ce que les soldes des comptes courants que celui-ci tient dans les institutions financières puissent couvrir les besoins quotidiens, tout en faisant en sorte que le coût que comporte, pour le gouvernement, le maintien de tels comptes soit le plus bas possible. La gestion de la trésorerie du gouvernement consiste donc à obtenir du financement pour répondre aux besoins prévus à court terme et à mettre aux enchères des dépôts à court terme lorsqu'il y a des liquidités excédentaires. Le solde quotidien moyen des comptes courants du gouvernement a été de 525 millions de dollars en 1994, contre 692 millions en 1993. L'encours moyen des dépôts à terme s'est établi en 1994 à 1 970 millions de dollars, contre 2 244 millions l'année précédente.

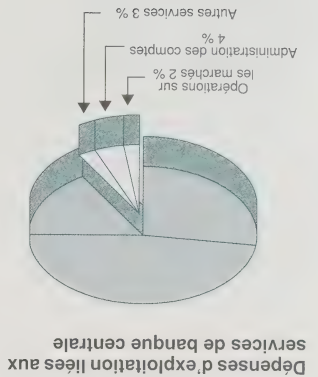
C'est grâce à sa capacité de déplacer les soldes de règlement du gouvernement entre les comptes que celui-ci tient chez elle et ceux qu'il a dans des institutions financières que la Banque peut influencer les taux à très court terme au sein de l'économie canadienne. Cela constitue en fait le principal outil dont elle dispose pour mettre en œuvre la politique monétaire.

Les grandes institutions financières tiennent aussi des comptes de dépôt à la Banque du Canada. Le règlement final de l'en-semble des chèques émis et des paiements effectués chaque jour ouvrable s'effectue par transfert de fonds entre ces divers comptes de règlement. Le solde moyen de ces comptes a baissé, passant de 1 169 millions de dollars en 1993 à 759 millions en 1994, par suite de l'élimination complète, en juillet, des réserves obligatoires.

En avril 1994, les gouverneurs des banques centrales et les ministres des Finances du Canada, des États-Unis et du Mexique ont créé le Groupe financier de l'Amérique du Nord, en vue d'échanges réguliers sur l'évolution économique et financière dans les trois pays. À cette occasion, un accord de swap

Certains de nos employés ont participé à des programmes d'assistance technique dans des pays en développement et des pays de l'ancien bloc de l'Est.





La vignette de sûreté
passe du vert au doré
selon l'angle de vision.

Prévention de la contrefaçon

de l'obligation qu'elles avaient de tenir des réserves⁵. Par la suite, les billets en stock n'étant plus comptabilisés comme un crédit au titre des réserves obligatoires, les banques se sont efforcées d'en abaisser le volume. Par ailleurs, les institutions financières ont cherché à réduire encore davantage leurs coûts en diminuant la fréquence des envois de billets d'un lieu à un autre, y compris entre elles et la Banque du Canada.

La demande croissante de grosses coupures a également contribué à faire diminuer le volume des billets traités et distribués par la Banque. La valeur moyenne des billets en circulation, par contre, a augmenté de 4 % en 1994, pour passer à 26 dollars.

L'augmentation des dépenses liées aux billets de banque en 1994 s'explique aussi par la forte hausse du nombre de billets munis de la vignette de sûreté. Ce nombre a en effet doublé par suite du lancement du nouveau billet de 20 dollars portant la vignette, le dernier de la plus récente série de billets émise. Plus du tiers des billets en circulation sont des coupures de 20 dollars dont près de 230 millions étaient munis d'une vignette à la fin de 1994. Grâce à une plus grande efficacité sur le double plan de la fabrication et de l'application, le coût de la vignette par billet a baissé en 1994.

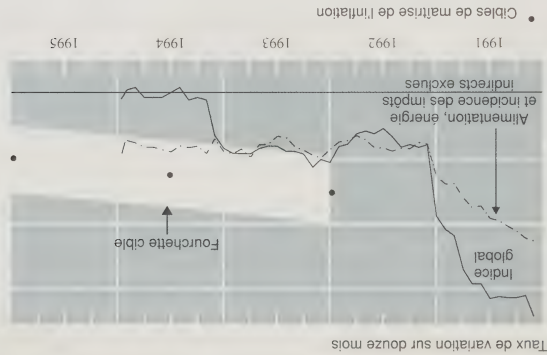
L'application de la vignette a grandement réduit les risques de contrefaçon des billets de banque. L'impossibilité de reproduire par photocopieur le changement de couleur qui se produit lorsqu'on modifie l'angle sous lequel la vignette est examinée rend la contrefaçon beaucoup plus difficile. La vignette est fabriquée à la Banque et est appliquée sur les billets par les deux sociétés chargées de les imprimer. La Banque a concédé les droits d'exploitation de la technologie propre à la vignette à une firme canadienne d'ingénieurs qui en assure la commercialisation à l'échelle internationale.

Les services de banque centrale

Les services de banque centrale ont coûté pour 9 % des dépenses de la Banque en 1994, soit la plus petite part de l'ensemble de ses dépenses. À près de 19 millions de dollars, le coût de ces services a baissé par rapport à 1993, où il s'élevait juste sous les 20 millions. Environ 9 millions de dollars

5. Pour plus de renseignements sur l'élimination des réserves obligatoires, consulter « La mise en œuvre de la politique monétaire dans un système libre de réserves obligatoires », *Revue de la Banque du Canada*, mai 1991, pp. 23-34.

« En ce qui concerne cette fonction, la principale réalisation de la Banque en 1994 est d'avoir atteint ses cibles de maîtrise de l'inflation. »



Indice des prix à la consommation

communes et du Sénat. Sur la scène internationale, les représentants de la Banque ont assisté aux réunions régulières de grands organismes économiques et financiers internationaux, au cours desquelles ils ont fourni et obtenu des renseignements qui ont alimenté les discussions sur les questions de politique intérieure.

Les billets de banque

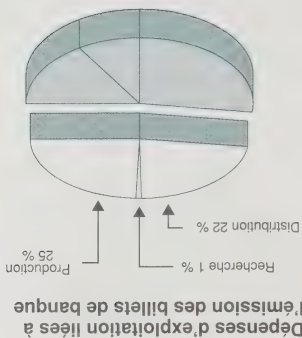
Les activités liées aux billets de banque ont mobilisé, en 1994, la plus grande part des ressources de la Banque, soit 100 millions de dollars ou 48 % de l'ensemble des dépenses. Il s'agit là d'une augmentation d'environ 8,6 millions de dollars par rapport à 1993.

Traitement et distribution des billets

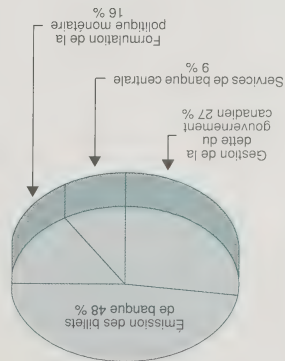
L'augmentation des dépenses en 1994 tient essentiellement aux frais de mise en service et aux charges d'amortissement du nouveau centre de traitement des billets inauguré durant l'été à Mississauga, en Ontario. L'exploitation de ce centre procurera des gains d'efficacité continus.

Environ un milliard de billets⁴ étaient en circulation en 1994, soit quelque 2 % de plus que l'année précédente. En dépit de cette augmentation, le nombre de billets traités et distribués par les diverses agences de la Banque au pays a diminué de plus de 3 % pour se chiffrer à 4,5 milliards. Cette baisse reflète en partie les efforts faits par les banques à charte pour réduire leurs avoirs en billets après la levée complète, en juillet 1994,

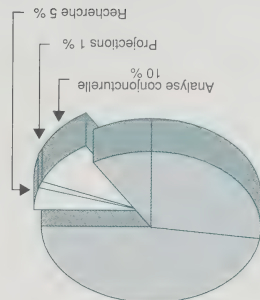
4. Les statistiques sur les billets de banque ne tiennent pas compte du billet de 1 dollar, qui n'est plus émis.



Répartition des dépenses d'exploitation par fonction



Dépenses d'exploitation liées à la formulation de la politique monétaire



La politique monétaire

La formulation de la politique monétaire, qui est la fonction clé de la Banque, a absorbé 16 % des dépenses en 1994, soit un peu moins de 34 millions de dollars. Ceci représente une légère diminution par rapport à 1993.

En ce qui concerne cette fonction, la principale réalisation de la Banque en 1994 est d'avoir atteint ses cibles de maîtrise de l'inflation. L'augmentation sur douze mois de l'indice des prix à la consommation (IPC) a certes été presque nulle pendant la majeure partie de 1994, mais ce résultat s'explique dans une large mesure par la réduction des taxes sur le tabac adoptée durant les premiers mois de l'année. Pour évaluer la tendance fondamentale des prix par rapport aux cibles visées, la Banque suit l'évolution de l'IPC en excluant les effets des impôts indirects et les composantes volatiles que sont l'alimentation et l'énergie. D'après cette mesure, le taux tendanciel d'inflation a oscillé entre 1 ½ et 2 %, en glissement annuel, et se situe donc dans la partie inférieure de notre fourchette cible.

Trois grandes activités viennent appuyer la formulation de la politique monétaire, à savoir :

- l'analyse de la conjoncture;
- les recherches sur l'économie et les marchés financiers;
- les projections économiques et l'analyse de politiques.

Ces activités n'ont pas été menées en vase clos à Ottawa. Des employés de la Banque parcourent régulièrement le pays pour rencontrer les représentants des associations industrielles et commerciales et de diverses entreprises. De même, la Banque entretient des relations étroites avec les participants aux marchés financiers et avec beaucoup d'autres interlocuteurs, notamment des économistes des milieux universitaires et du secteur privé. Des fonctionnaires et des représentants d'organismes internationaux. Durant l'année, les cadres supérieurs de la Banque ont pris part à des réunions dans tout le pays et ont présenté plus de 100 exposés sur la politique monétaire et l'économie; ces rencontres leur ont fourni l'occasion d'expliquer les politiques de la Banque et de recueillir des commentaires. De plus, des membres du Conseil de direction ont témoigné devant des comités de la Chambre des

La présente section explique la façon dont les dépenses d'exploitation pour 1994 ont été réparties entre les quatre fonctions et passe en revue les grandes réalisations de la Banque au cours de l'année. Elle renferme aussi un résumé des états financiers pour l'exercice en question ainsi qu'une estimation des dépenses pour 1995.

Compte rendu d'intendance

« Dans sa planification et

l'élaboration de son budget,

la Banque vise l'utilisation la

plus économique possible de

ses ressources. »

— G. Thiessen



Une perspective à moyen terme

réingénierie des méthodes, nous nous dirigeons vers une amélioration de nos services et une baisse de nos coûts. Un important projet pluriannuel est en cours à l'heure actuelle; il vise à renouveler les systèmes de traitement des obligations d'épargne du Canada et à doter la Banque des moyens de traiter de nouveaux titres de dette destinés aux particuliers.

La Banque adopte une perspective à moyen terme pour la réalisation de ses orientations stratégiques et définit chaque année, dans un plan quinquennal, la direction générale et la portée de ses activités.

Le système de planification de la Banque est au cœur de son processus de gestion. Chaque année, les gestionnaires de la Banque procèdent à une revue de leurs opérations en tenant compte des besoins et des contraintes prévisibles. Des changements sont alors apportés au plan quinquennal, dont la nouvelle version est soumise à l'approbation du Conseil d'administration.

Dans sa planification à moyen terme, la Banque recherche constamment l'utilisation la plus efficace et la plus économique de ses opérations dans différents secteurs et, pour couvrir ses frais, a relevé les droits perçus sur certains services ou en a imposé de nouveaux. Les progrès réalisés en 1994 sont décrits dans la prochaine section du Rapport.

À partir de 1995, la Banque élargira le champ de sa planification de manière à y intégrer un examen régulier et plus fondamental de chacun de ses secteurs d'activité. L'ensemble des opérations de la Banque fera l'objet d'une revue en profondeur au cours du cycle de planification de cinq ans.

Par souci de sécurité et d'efficacité en matière d'approvisionnement de l'ensemble du pays en billets de banque, la Banque recherche constamment des moyens de lutter contre la contrefaçon et de réduire les coûts de production et de distribution des billets. Un petit carte de pelliçue réfléchissante (appelée vignette de sûreté³) est maintenant appliqué à tous les nouveaux billets de 20 dollars et plus afin de décourager la contrefaçon. Avec la construction de centres spécialisés de traitement des billets près de Montréal et de Toronto, la Banque a procédé au remplacement d'installations désuètes pour rendre le traitement des billets plus efficient.

À l'avenir, nous chercherons de nouveaux moyens de réduire davantage les coûts en améliorant l'efficacité de la distribution des billets dans l'ensemble du pays et en accroissant la distribution des billets. Un projet-pilote visant à faciliter la distribution des billets a été entrepris à St. John's (Terre-Neuve). Une société de transport par véhicule blindé y exploite un centre de distribution des billets pour le compte de cinq banques à charte et de la Banque du Canada, ce qui devrait permettre de réduire le volume des billets transportés à destination et en provenance de Terre-Neuve et entraîner une baisse des coûts. Si le projet est concluant et qu'il est mis en œuvre sur une plus grande échelle, l'ensemble du système de distribution des billets y gagnera considérablement en efficacité.

La Banque participe avec le ministère des Finances et la Monnaie royale canadienne à l'étude d'un projet de remplacement du billet de deux dollars par une pièce de monnaie. La solidité et l'efficacité des systèmes utilisés au Canada pour la compensation et le règlement des paiements et des autres opérations sur les marchés financiers constituent un autre élément clé de la santé de notre économie. En collaboration avec le secteur privé et d'autres organismes du secteur public, la Banque participe à des projets portant sur la gestion et la réduction du risque systémique inhérent aux principaux mécanismes de compensation et de règlement. Dans le Livre blanc qu'il a récemment publié, le gouvernement propose de confier à la Banque du Canada la responsabilité légale de surveiller ces mécanismes.

Une gestion souple et efficace de la dette publique

Pour ce qui est du rôle qu'elle exerce en matière de gestion de la dette publique à titre d'agent financier du gouvernement, la Banque met l'accent sur la prestation de services efficaces et adaptés aux besoins. Grâce aux progrès techniques et à la

3. Marque officielle de la Banque du Canada

«Contribuer à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien»

«Fournir au gouvernement

fédéral et aux détenteurs de

titres d'Etat des services

efficaces de gestion de la

dette au moindre coût

possible»

J. BOURQUE





Les orientations stratégiques

Les grandes orientations stratégiques de la Banque sont les suivantes :

- préserver la valeur de la monnaie au moyen de la stabilité des prix;
- répondre aux besoins des Canadiens en billets de banque en respectant les impératifs de sécurité et d'efficacité;
- contribuer à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien;
- fournir au gouvernement fédéral et aux détenteurs de titres d'État des services efficaces de gestion de la dette au moindre coût possible.

Stabilité monétaire et financière

Les trois premières orientations encouragent la stabilité monétaire et financière au Canada.

«Préserver la valeur de la monnaie au moyen de la stabilité des prix»

Dans une déclaration commune émise en décembre 1993, le gouvernement et la Banque du Canada ont réaffirmé que l'objectif de la politique monétaire était la stabilité des prix². Ils ont également précisé les cibles de maîtrise de l'inflation qu'ils s'appliqueront jusqu'à la fin de 1998. Étant visé, pour le milieu de 1994, un taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC) se situant dans une fourchette de 1 ½ à 3 ½ %. Les limites de cette fourchette doivent diminuer graduellement pour s'établir à 1 % et à 3 % à la fin de 1995, puis retourner à ce niveau jusqu'en 1998. La Banque s'est engagée à établir d'ici la une définition plus précise de la stabilité des prix, exprimée par rapport au taux d'augmentation de l'IPC.

Les cibles de maîtrise de l'inflation contribuent à la réalisation et au maintien de la stabilité des prix, car elles traduisent de façon explicite l'engagement de la Banque et du gouvernement à l'égard de cet objectif. De plus, elles aident les participants aux marchés financiers et le public à mieux comprendre les mesures de politique monétaire prises par la Banque. Un objectif explicite en matière de politique monétaire constitue un critère d'évaluation des résultats de la Banque, de sorte qu'elle est mieux à même de rendre compte de ses actes.

«Répondre aux besoins des Canadiens en billets de banque en respectant les impératifs de sécurité et d'efficacité»

2. La Banque et le ministre des Finances avaient déjà annoncé conjointement, en février 1991, l'établissement de cibles à moyen terme de réduction de l'inflation. La déclaration de décembre 1993 confirmait ces cibles et prolongeait la période pendant laquelle elles s'appliquaient.

Les grandes orientations

«La Banque s'emploie à
promouvoir le bien-être
économique et financier
de la nation.»
— G. Thiessen

MACÉDOINE, Antigonos
Doson, tétradrachme,
229-221 av. J.-C.

Les outils de communication de la Banque

La Banque attache beaucoup d'importance à l'efficacité des échanges qu'elle a avec ses interlocuteurs. Pour que ses actions puissent être comprises et analysées, elle doit renseigner sur ses objectifs, ses opérations et les facteurs dont elle tient compte dans ses décisions. Le dialogue que la Banque entretient avec le public joue un grand rôle dans ses délibérations. Les principaux outils de communication de la Banque à l'échelle nationale et internationale sont les suivants :

- les discours du gouverneur, des sous-gouverneurs et d'autres cadres supérieurs;
- les publications régulières, soit le *Rapport annuel*, le futur *Rapport sur la politique monétaire*, la *Revue de la Banque du Canada* et le *Bulletin hebdomadaire de statistiques financières*;
- les rencontres avec un grand nombre d'associations, d'entreprises et de particuliers un peu partout au Canada;
- les réunions avec des organisations économiques et financières internationales;
- les extraits des procès-verbaux de toutes les réunions du Conseil d'administration;
- les rapports techniques, documents de travail et actes de colloques;
- les lignes téléphoniques par l'entremise desquelles sont fournis les taux de change en vigueur et des renseignements aux propriétaires d'obligations.

La Banque fait aussi connaître l'orientation de sa politique monétaire par ses interventions sur les marchés financiers et les marchés des changes.

« Le dialogue que la Banque entretient avec le public joue un grand rôle dans ses délibérations. »

En 1994, les membres de la Haute Direction de la Banque ont participé à plus de 30 rencontres organisées un peu partout au pays par nos administrateurs. Ces rencontres ont fourni à des groupes locaux l'occasion d'en savoir plus sur notre institution et de faire connaître leurs points de vue.

1. La liste des cadres supérieurs de la Banque se trouve à la page 37.

La Banque s'acquitte de ses responsabilités avec l'aide d'un effectif qui comptait à la fin de 1994 près de 2 250 personnes, employés à temps partiel et temporaires compris. La majorité des employés se trouvent à Ottawa, et environ 600 travaillent dans huit autres villes situées dans diverses régions du pays.

Employés

De g. à dr. : Sheryl Kennedy, Bernard Bonin, Charles Freedman, Paul Jenkins, Tim Noël et Gordon Thieszen

Les membres du Conseil de direction



Le Conseil d'administration surveille les opérations de la Banque, mais c'est la Haute Direction qui la dirige au jour le jour¹. En 1994, le Conseil d'administration a approuvé la création d'un conseil de direction, qui assume la responsabilité collective de la gestion de la Banque. Le Conseil prend les décisions sur les grandes questions d'organisation et de stratégie ainsi que sur les approches fondamentales que la Banque doit suivre dans l'exercice de ses fonctions en matière de politique monétaire et dans ses autres domaines de compétence. La plupart des décisions d'ordre opérationnel sont prises au sein des douze départements de la Banque, qui relèvent des sous-gouverneurs.

Conseil de direction

* Membre du Comité de direction

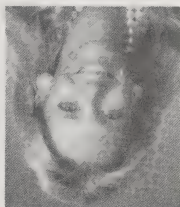
Le Conseil d'administration tient un minimum de sept réunions par an, dont au moins une ailleurs qu'à Ottawa. Entre ces réunions, les administrateurs participent régulièrement aux opérations de la Banque par l'entremise d'un réseau de comités. Un Comité de direction – composé du gouverneur, du premier sous-gouverneur, de quatre administrateurs et du sous-ministre des Finances – se réunit régulièrement et soumet les procès-verbaux de ses séances à la réunion suivante du Conseil. Les autres comités, soit le Comité de la planification et du budget, le Comité de la vérification, le Comité des ressources humaines et de la rémunération et le Comité des immeubles, siègent selon les besoins.



Fernand G. Dubé, c.r.*
Campbellton
Nouveau-Brunswick



James G. Malkin
Vancouver
Colombie-Britannique



Nancy Orr-Gauchier
Ottawa
Ontario



Donald S. Reimer
Winnipeg
Manitoba



Joseph Kruger II
Corner Brook
Terre-Neuve



Donald J. Matthews
London
Ontario



James S. Palmer, c.r.
Calgary
Alberta



Barbara F. Stevenson, c.r.
Charlottetown
Île-du-Prince-Édouard



Harold W. Lane, c.r.*
Saskatoon
Saskatchewan



Judith Maxwell
Ottawa
Ontario



Charles Pelletier, F.C.A.
Charlebourg
Québec



David A. Dodge
Sous-ministre des Finances
(membre d'office)

L'organisation de la Banque

La Loi sur la Banque du Canada définit la relation qui existe entre le gouvernement et la Banque et donne à cette dernière une autonomie appréciable dans l'exercice de ses fonctions. Aux termes de cette loi, il incombe à la Banque d'assumer la responsabilité immédiate de la conduite de la politique monétaire et au gouvernement d'assumer la responsabilité ultime de l'orientation générale de cette politique.

Conseil d'administration

La responsabilité globale des opérations effectuées par la Banque incombe au Conseil d'administration. Celui-ci est composé de douze administrateurs externes, du gouverneur, du premier sous-gouverneur et du sous-ministre des Finances, qui n'a pas droit de vote.

Les douze administrateurs sont nommés par décret pour des mandats de trois ans, sur recommandation du ministre des Finances. Représentant chacune des provinces et apportant des compétences variées, ils constituent un lien important entre la Banque et leurs régions respectives. Les administrateurs ne sont pas tenus d'être des spécialistes de la politique monétaire ou des activités d'une banque centrale. C'est la Haute Direction de la Banque qui formule et met en œuvre la politique monétaire et en rend compte devant le Conseil et le Comité de direction à leurs réunions régulières.

Les administrateurs ont pour rôle principal de veiller à ce que la Banque soit bien gérée. Ils nomment le gouverneur et le premier sous-gouverneur (sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil) ainsi que les sous-gouverneurs. Le Conseil passe en revue les principes directeurs qui doivent guider la Banque dans le cadre de ses responsabilités, et il approuve le plan à moyen terme (quinquennal) ainsi que le budget annuel de la Banque. Il reçoit aussi les rapports des vérificateurs externes sur les états financiers de la Banque.

«La responsabilité globale des opérations effectuées par la Banque incombe au Conseil d'administration.»

La Loi sur la Banque du

Canada donne à la Banque

une autonomie appréciable

dans l'exercice de ses

fonctions.

Les activités de la Banque du Canada

Les principales responsabilités de la Banque du Canada sont énoncées dans la *Loi sur la Banque du Canada* et peuvent être regroupées en quatre grandes fonctions. Nous décrivons brièvement ci-après les responsabilités clés associées à chacune de ces fonctions. Nous présentons ensuite la façon dont la Banque est organisée et dont elle rend compte de ses actions, puis nous exposons les principaux moyens que la Banque utilise pour renseigner le public sur ses opérations.

Politique monétaire

La formulation et la mise en œuvre de la politique monétaire constituent la fonction première de la Banque et sa plus importante responsabilité. La politique monétaire a pour objet la réalisation d'un rythme d'expansion monétaire compatible avec le maintien de la valeur de la monnaie, et ce par la stabilité du niveau général des prix.

Billets de banque

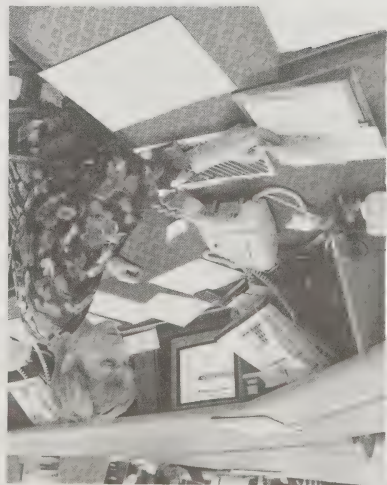
La Banque est chargée d'émettre les billets de banque canadiens, sans contester son produit le plus connu. À ce titre, elle s'occupe de concevoir les billets (y compris les caractéristiques de sécurité visant à décourager la contrefaçon), de les faire imprimer, de les distribuer et, au besoin, de les remplacer.

Services de banque centrale

En sa qualité de banque centrale, la Banque du Canada gère les comptes de dépôt que les grandes institutions financières et le gouvernement tiennent chez elle. Elle est de fait leur banquier. La Banque gère aussi les réserves de change de l'État et exécute diverses activités visant à améliorer l'efficacité et la stabilité du système financier canadien.

Gestion de la dette

La Banque est aussi l'agent financier du gouvernement, ce qui l'amène à conseiller celui-ci sur des questions liées à la dette publique, à émettre des emprunts, à tenir les dossiers des prêteurs d'obligations et à effectuer, au nom du gouvernement, les paiements d'intérêts et les remboursements de titres.



Tour d'horizon de la Banque

«Les activités que mène
la Banque du Canada
influencent la vie de tous
les Canadiens.»

— G. Thiessen

CALABRE,
Tarente, statère d'or,
380-345 av. J.-C.

John Brown

Nous décrivons plus loin dans le Rapport quelques-unes des mesures que la Banque a prises au cours des dernières années pour améliorer l'efficacité de ses opérations. Grâce surtout à de nouveaux gains en ce sens, le budget de la Banque pour 1995 prévoit un recul des dépenses. Pour progresser davantage dans cette voie, la Banque a entrepris une revue pluriannuelle de ses programmes de services courants. Le profil des dépenses de la Banque pour les années suivantes sera fonction des résultats de cet examen approfondi.

durant l'année 1994, il a fallu consentir des primes assez élevées pour les attirer, ce qui a amplément neutralisé les pressions à la baisse que notre faible inflation exerce sur les taux d'intérêt pratiqués chez nous.

Le recul du dollar canadien a été une source de préoccupation pour la Banque du Canada en 1994. Même si nous n'avons pas de niveau cible pour le taux de change de notre monnaie, nous suivons de près l'incidence de ses mouvements sur l'expansion économique et sur l'inflation. Vers la fin de 1994 et au début de 1995, la constante faiblesse du dollar a commencé à miner la confiance dans la monnaie, et la Banque du Canada est intervenue de façon à calmer et à stabiliser les marchés financiers.

"Il est crucial [...] que la Banque reste inébranlable dans son engagement envers la stabilité des prix."

Malgré les pressions exercées par les marchés financiers, notre économie continue sur sa lancée. Le coup de frein que la montée des taux a donné aux projets de dépenses des Canadiens a été en grande partie contrebalancé par l'élan que le raffermissement de l'économie mondiale, la meilleure maîtrise des coûts par les entreprises et la dépréciation de notre monnaie ont imprimé à nos exportations. Comme je l'ai déjà mentionné, l'économie canadienne se porte bien à maints égards. Toutefois, la combinaison de taux d'intérêt élevés et d'un dollar faible, si elle persiste, peut à la longue nuire au bon fonctionnement de notre économie. Pour que notre situation financière soutienne les progrès de l'économie, il est crucial que les gouvernements s'engagent de façon crédible à ramener l'état de leurs finances sur une trajectoire viable et que la Banque reste inébranlable dans son engagement envers la stabilité des prix.

numéro 1 800 588-8062.)

l'expansion? Aurions-nous perdu le contrôle de notre économie? Pourquoi le dollar canadien a-t-il chuté en dépit des hausses des taux d'intérêt?

La Banque du Canada s'est efforcée de répondre à ces importantes questions dans ses communications avec le public un peu partout au pays.

Pour comprendre les pressions qui proviennent des marchés financiers, il faut en premier lieu se rappeler que l'économie canadienne est liée aux marchés financiers internationaux. L'intégration des marchés à l'échelle internationale est importante pour nous, car elle nous assure un accès à des marchés étrangers sur laquelle notre pays a pressenti que toujours compte. Aussi toute augmentation des taux d'intérêt sur les places internationales, comme celles qui sont survenues en 1994 en réponse aux craintes d'une recrudescence de l'inflation aux États-Unis, a-t-elle forcé des répercussions au Canada.

En deuxième lieu, contrairement à ce que beaucoup pensent, la Banque du Canada ne peut pas fixer arbitrairement les taux d'intérêt au niveau qui lui convient. Ce sont principalement les investisseurs, les investisseurs et les emprunteurs — à la fois canadiens et étrangers — qui déterminent le niveau des taux d'intérêt en fonction de ce qu'ils considèrent comme un rendement juste sur les marchés financiers.

Au Canada, l'année dernière, il y a eu aggravation de l'inquiétude quant aux répercussions des déficits budgétaires et de la hausse de l'endettement des administrations publiques sur la valeur future de l'épargne et des investissements. Cela a rendu les marchés financiers canadiens plus vulnérables aux relèvements de taux d'intérêt opérés à l'étranger et à l'incertitude entourant l'avenir politique du Québec. En pareilles circonstances, le dollar canadien subit des pressions à la baisse et les épargnants et les investisseurs ne prêtent leurs fonds que s'ils peuvent compter sur des rendements plus élevés, qui comprennent une prime en guise de compensation pour les risques qu'ils estiment prendre. Et,

une idée propre à la Banque du Canada, la stabilité des prix est un objectif poursuivi par tous les grands pays industriels.

Je trouve encourageant que les gens comprennent et admettent davantage l'importance de la stabilité des prix pour une expansion économique continue et durable. Ce changement d'attitude découlé en partie des difficultés éprouvées par le passé lorsque l'on a laissé l'inflation s'enraciner. Je crois également que la plus grande transparence avec laquelle est conduite la politique monétaire aide les gens à comprendre ce que nous essayons de faire. La publication du *Rapport sur la politique monétaire* devrait accentuer cette transparence. Toutefois, ce qui a peut-être joué le plus, c'est l'amélioration de la situation économique au cours de la dernière année, qui a montré bien clairement que l'économie se porte mieux lorsque l'inflation est faible.

L'activité économique s'est fortement accélérée tout le long de 1994, et l'emploi a progressé à un rythme suffisamment rapide pour faire reculer sensiblement notre haut taux de chômage. De fait, plus de 460 000 emplois à plein temps ont été créés au cours de l'année. La vigueur de l'économie a été particulièrement manifeste dans le secteur de l'exportation. Le succès avec lequel les entreprises canadiennes de tous genres ont vendu leurs produits à l'étranger de même que leur capacité accrue de soutenir la concurrence sur les marchés intérieurs ont été remarquables.

Comment se fait-il que les doutes émis ces dernières années au sujet de la compétitivité des entreprises canadiennes sur la scène internationale se soient révélés non fondés? Cela s'explique, selon moi, par l'extraordinaire diligence avec laquelle les entreprises canadiennes ont modernisé leurs équipements et restructuré leurs opérations en vue de devenir plus productives et plus compétitives. De plus, je crois que l'engagement pris par la Banque de maintenir un bas taux d'inflation a aidé à maintenir la compétitivité des entreprises canadiennes.

«L'activité économique s'est fortement accélérée tout le long de 1994, et l'emploi a progressé à un rythme suffisamment rapide pour faire reculer sensiblement notre haut taux de chômage.»

tion a créé un climat qui aide les entreprises à prendre la difficile décision de procéder à de tels investissements. Le faible niveau de l'inflation les a aussi incitées à s'employer davantage à maîtriser leurs coûts de production. Parce qu'elles se sont plus attachées aux facteurs fondamentaux que sont l'amélioration de la productivité et la maîtrise des coûts, les entreprises canadiennes ont pu tirer parti de la baisse du cours du dollar et être plus compétitives sur les marchés internationaux qu'elles ne l'avaient été depuis des années.

Je tiens à souligner l'importance de ces réussites. Il m'a semblé, par moments, que nous avions perdu de vue au Canada quels sont les ingrédients d'une économie en pleine croissance et généra- tice de revenus et d'emplois. Pourtant, il n'y a là rien de sorcier. Il faut simplement que les entreprises et leurs employés soient très attentifs aux besoins des clients, recherchent constamment de meilleurs moyens de production et de mise en marché et soient disposés à effectuer les changements nécessaires en temps voulu. Et, sans l'amélioration de la productivité qu'engendre un tel comportement, il ne saurait y avoir de gains durables au chapitre des revenus. C'est la leçon qui se dégage de l'expérience des années 70 et 80, où les gains de productivité avaient ralenti au point de disparaître presque totalement.

Aussi est-ce à cause de l'importation qu'ont la productivité et la maîtrise des coûts pour la prospérité à long terme du Canada que nous ne cessons à la Banque du Canada de rappeler la contribution qu'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix peut apporter au bon fonctionnement de l'économie.

Malgré la très nette amélioration de l'économie en 1994, de nombreux Canadiens étaient préoccupés par les fortes hausses des taux d'intérêt et la dépréciation du dollar survenues pendant l'année. Comment expliquer la montée des taux d'intérêt alors que le Canada jouit d'un des plus faibles taux d'inflation au monde? Cette montée stoppera-t-elle



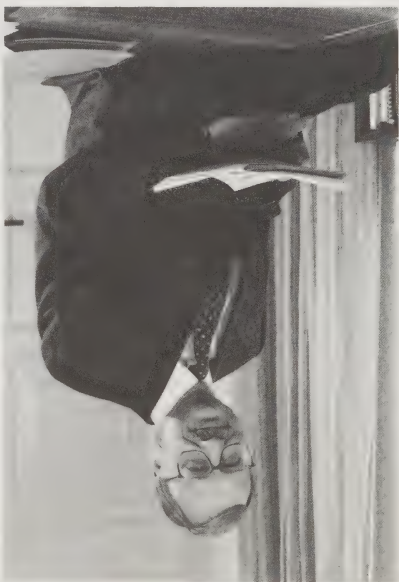
Déclaration du gouverneur

sur la politique monétaire qui les aideront à prendre des décisions éclairées.

Les responsabilités et objectifs clés de la Banque sont de mener la politique monétaire de façon à prévenir l'érosion de la monnaie par l'inflation, de fournir aux Canadiens les billets de banque nécessaires à leurs transactions quotidiennes et de contribuer à préserver la confiance dans les systèmes par lesquels passent toutes les autres formes de paiements et d'opérations financières. Dans tous ces domaines ainsi que dans les fonctions d'agent financier et de fournisseur de services financiers qu'elle exerce auprès du gouvernement fédéral, la Banque peut faire état d'un certain nombre de réalisations importantes en 1994.

La réalisation de loin la plus importante a été le maintien d'un bas taux d'inflation pour la troisième année consécutive, après deux décennies d'inflation élevée et imprédictible. Cette persistance de la faiblesse de l'inflation démontre nos progrès vers la stabilité des prix et augure bien de l'avenir économique du Canada.

La stabilité des prix n'est pas pour nous un objectif abstrait, sans lien aucun avec les besoins des Canadiens. Au contraire, elle représente la meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter à la prospérité du pays. Grâce à elle, notre économie sera plus efficiente et moins exposée aux cycles de surchauffe et de récession. Loin d'être



Gordon Thiessen

«La réalisation de loin la plus importante a été le maintien d'un bas taux d'inflation pour la troisième année consécutive, après deux décennies d'inflation élevée et imprédictible.»

Le nouveau visage du *Rapport annuel* de la Banque traduit notre intention de fournir plus de renseignements sur nos opérations et, par conséquent, d'en faire un meilleur compte rendu. Le *Rapport sur la politique monétaire* servira, quant à lui, à accroître la transparence de la politique monétaire et à mieux rendre compte de nos responsabilités à cet égard. Il fournira non seulement une évaluation des résultats obtenus par rapport aux cibles de maîtrise de l'inflation que vise la Banque, mais aussi une analyse de la façon dont la situation économique et les conditions monétaires du moment au Canada sont susceptibles d'influencer l'évolution future de l'inflation. Les particuliers et les entreprises y trouveront des renseignements précieux

Les activités que mène la Banque du Canada influencent la vie de tous les Canadiens. Dans l'exercice de ses fonctions, la Banque s'emploie à promouvoir le bien-être économique et financier de la nation. J'espère que le présent rapport aidera le public à mieux comprendre la manière dont la Banque s'est acquittée de ses responsabilités.

Il importe que la Banque communique aux Canadiens ce qu'elle fait et pourquoi elle le fait si elle veut conserver leur confiance. C'est dans cette optique que nous avons modifié cette année la formule de notre rapport annuel et que nous lançons au printemps un rapport semestriel consacré à la politique monétaire.

TABLE DES MATIÈRES



Rapport annuel du gouverneur au ministre des
Finances et relevé de comptes pour l'année 1994

Déclaration du gouverneur.....	5
Tour d'horizon de la Banque.....	9
Les grandes orientations.....	15
Compte rendu d'intendance.....	19
États financiers.....	29

Bank of Canada - Banque du Canada

Gordon G. Thiessen

Gouverneur - Governor

Ottawa K1A 0G9

le 24 février 1995

L'honorable Paul Martin, c. p., député
Ministre des Finances
Ottawa

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre mon rapport pour l'année 1994 ainsi qu'un état des comptes de la Banque pour l'exercice clos le 31 décembre dernier, signé et certifié de la façon prescrite par nos statuts.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.



Couverture :

Photographie d'une amphore devant l'immeuble de la Banque du Canada situé au 234, rue Wellington, à Ottawa. La sobriété des lignes de l'immeuble de grand épris pale du Québec [...] renvoie de la façon des styles classique et moderne. Légèrement en retrait de la rue Wellington, la façade nord est précédée d'une terrasse extérieure d'une envergure immense ou amphore, symbole de richesse. Ces amphores de diverses tailles servaient jadis au stockage de marchandises et d'objets de toutes sortes; on conservait par exemple le grain et l'huile dans les grosses amphores, et les pièces de monnaie et les bijoux dans les petites.

Intéressantes :

Photographies des panneaux qui parent les portes de l'entrée du 234, rue Wellington. Les portes de bronze sont ornées de six répliques de pièces grecques d'environ trois pieds de diamètre.

Les photographies des caractéristiques architecturales de l'immeuble, du siège de la Banque sont l'œuvre de James Zagon. Le Musée de la monnaie de la Banque du Canada

Les photos des employés ont été prises par Martin Côté, du département des Études monétaires et numismatiques de la Banque

Rapport annuel
1 9 9 4

BANQUE DU CANADA



CAI
FN73
-ASS

Government
Publications



BANK OF CANADA

Annual Report
1 9 9 5



R. William Lawson, OC, former Senior Deputy Governor of the Bank of Canada, died in September at the age of 77.

A native of Manitoba and a Rhodes Scholar, Bill Lawson joined the Foreign Exchange Control Board in 1940 and served with the Canadian army in northwest Europe during

the Second World War. In 1950 he transferred from the Control Board to the Bank's Research Department, becoming Department Chief six years later. In 1973 he was appointed Senior Deputy Governor under Gerald Bouey.

During his 34 years at the Bank, Bill was a key architect of the Bank's international role and made major contributions in many other areas. His personality and manner made him an effective manager – one who left a strong imprint on the Bank's management style. He significantly influenced the evolution of monetary policy and, with his keen communications skills and love of language, made great strides in explaining it to the public.

Following his retirement from the Bank in 1984, he was appointed an Officer of the Order of Canada.

Bill Lawson's legacy to the institution is ongoing, and his colleagues remember him with fondness and respect.

Cover:

Photograph of an amphora in front of Bank of Canada building, 234 Wellington Street, Ottawa.

Dividing pages:

Photographs of panels on entrance doors at 234 Wellington Street. The doors are of cast bronze, embellished with six replicas of Greek coins enlarged to a diameter of about three feet.

Photographs of the architectural details of the Bank's head office building by James Zagon of the Bank of Canada Currency Museum.

Photographs of employees by Martin Ort of the Bank's Monetary and Financial Analysis Department.

Bank of Canada
234 Wellington Street
Ottawa, Ontario
K1A 0G9

893-49-90-552

CN ISSN 0067-3587

Printed in Canada on recycled paper

Bank of Canada • Banque du Canada

Gordon G. Thiessen
Governor - Gouverneur

Ottawa K1A 0G9

29 February 1996

The Honourable Paul Martin, P.C., M.P.
Minister of Finance
Ottawa



Dear Mr. Martin,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act,
I am submitting the Bank of Canada's *Annual Report* for the year 1995
and the Bank's audited financial statements as at 31 December 1995.

Yours sincerely,

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "G. Thiessen".



TABLE OF CONTENTS

Annual report of the Governor to the Minister of
Finance and financial statements for the year 1995

Statement from the Governor.....	5
The Bank at a Glance	9
Charting a Course	15
An Account of Our Stewardship	19
Financial Statements.....	29
References	41

HIGHLIGHTS

- The Bank once again achieved its inflation-control target.
- A new semi-annual *Monetary Policy Report* was introduced to increase the clarity of the Bank's policy and operations.
- Legislation has been introduced in Parliament to give the Bank a more explicit role in overseeing certain clearing and settlement systems.
- Treasury bills were added to the Debt Clearing Service of The Canadian Depository for Securities Ltd., an important step in improving the reliability and safety of our financial system.
- A fundamental reappraisal of the distribution system for bank notes was carried out.
- The number of new notes produced during 1995 decreased by 19 per cent because of the planned introduction of a \$2 coin.
- Responsibility for the government's retail debt program was assigned to the new Canada Retail Debt Agency – a major change in the Bank's role in debt management services.
- A comprehensive activity review was conducted in 1995, which will result in a smaller, more focussed and flexible organization.
- The Bank remitted net revenue of \$1.8 billion to the government.



Statement from the Governor

Money is a crucial ingredient in a sophisticated economy like Canada's. As the country's monetary authority, the Bank of Canada plays a central role in Canada's economic and financial life.

The Bank's objective is to contribute to the economic well-being of Canadians. It does so in three principal ways: by managing the growth of money in a way that preserves its value; by contributing to the safety and soundness of our financial system; and by meeting the everyday needs of Canadians for currency. The Bank also provides banking and debt management services to the federal government.

This report is an accounting to Canadians of what their central bank has been doing and why.

Let me begin by reviewing the economic environment within which we have been conducting monetary policy. Most Canadians see these as difficult times, and they are concerned about the future. They see only a small increase in jobs and frequent announcements of downsizing. Both the Canadian dollar and interest rates have at times been subject to intense pressures, and it has been difficult for Canadians to make decisions about buying a house or a car and about where to invest their savings.

But there *have* been a number of very positive developments in the economy over the past few years. One of the most important has been



Gordon Thiessen

"Not only has the Bank again met its inflation-control target, but Canada is establishing a reputation as a low-inflation country."

the modernization of Canadian businesses. Investment in new technology and in improved machinery and equipment, as well as other changes in business operations, has made firms more efficient and more effective. Another important development has been a much greater emphasis on cost control. And finally, Canadian businesses have become more focussed on the importance of selling their products outside Canada.

Together, these developments have meant that Canadian businesses are now capable of producing more and better goods and services at lower cost. Their success has resulted in pro-

ductivity gains for our economy, with the potential for further significant gains. This may seem a rather technical observation, but it is not. The importance to our economy of rising productivity cannot be overstated. It is the only way Canadians are likely to improve their standard of living over time. The economy is already benefiting from these changes through increased international competitiveness and rising exports to other countries. Indeed, exports have been the main source of economic expansion over the past few years.

Notwithstanding these positive elements, Canadians remain nervous about the future and are worried about their jobs as businesses continue to restructure their operations in an effort to become more competitive. In many cases, this has meant

that jobs have changed or have disappeared completely. While these adjustments in the job market are stressful, they are part of a necessary process of change that will result in a more vigorous Canadian economy, with stronger employment creation. During the adjustment period, however, unemployment has remained high, and Canadians have become cautious in their spending, especially on major items.

An additional problem for our economy has been the burden of accumulating government deficits over many years and the resulting increase in public sector indebtedness to a very high level by international standards. Concerns about this indebtedness, coupled with the uncertainties in our political situation, have meant that interest rates in Canada, especially for medium and longer terms, have been higher than they would otherwise have been. And high interest rates have made the process of economic adjustment longer and more uncertain. Governments have found themselves caught in a vicious circle of rising debts and debt service costs, and consumers have found further reason to be cautious.

Over the past year, governments in Canada have taken major steps in sorting out their budgetary and debt problems, and that has helped to bring down interest rates. However, to make further headway in lowering medium- and long-term interest rates, fiscal progress must continue. If it does, and the economic situation is not disrupted by political uncertainty, I believe that Canada's modernized business sector will be in a position to deliver better economic performance than we have seen in this country for many years.

The remainder of this report provides information on the Bank's responsibilities and how they have been carried out over the past year. Here I would like to give just a brief summary of our activities and achievements.

With respect to monetary policy, our aim continues to be to keep inflation under tight control in order to prevent rising prices from undermining the value of money in Canada. Tight inflation control is the best contribution that monetary policy can make to Canada's prosperity because confidence in the value of money systematically contributes to better savings, investment and production decisions. More specifically, our objective is to hold inflation inside a target range of 1 to 3 per cent.

Not only has the Bank again met its inflation-control target, but Canada is establishing a reputation as a low-inflation country. And the improvements to the Canadian economy that I described above have been encouraged by this low-inflation environment. The Bank's firm commitment to its targets has also offered an important degree of comfort to savers and investors in these unsettled times.

"Our aim continues to be to keep inflation under tight control in order to prevent rising prices from undermining the value of money in Canada."

Since the Bank has been successful in bringing inflation down to a low level, the emphasis over the past year has been to keep inflation low and to ensure that monetary policy is operating as effectively as possible. For the economy to reap the full benefits of a low-inflation policy, Canadians must be well-informed about the direction of monetary policy, and financial markets must understand the basis for the Bank's actions. For some years now, the Bank has been increasing its efforts to be

more transparent in explaining its policy objectives, its views on the economy, and the nature of its actions.

During 1995 the Bank issued its first semi-annual *Monetary Policy Report*. Throughout the year, in speeches, conferences and meetings with various groups, we have tried to be clearer and more forthcoming about our operations. And to ensure regional input to the Bank's decision-making, we continued to emphasize our outreach program, an undertaking that brings senior Bank officials into

regular contact with financial institutions, economists, the media, business leaders, provincial officials, and community and interest groups across the country. These regional contacts ensure a frank exchange with a large number of Canadians, allowing us not only to explain the Bank's policies and activities but also to gather information on local economic and financial developments.

To contribute to the safety and soundness of the financial system, the Bank continued to be closely involved in three projects designed to reduce risk and improve the efficiency of financial transactions and of payments generally. The systems I am referring to in the areas of payments, securities transactions and foreign currency transactions can be thought of as the plumbing of our financial system. As we all know, it is important to have a completely reliable plumbing system – one that does the job effectively and can be counted on not to break down.

One of the Bank's major responsibilities is the provision of currency to meet the needs of the economy in a secure and cost-effective way. In 1995 we completed a fundamental reappraisal of the distribution system for bank notes in Canada. As explained more fully later in this report, we are working with financial institutions to make better use of private sector expertise and facilities. The responsibility for storage of bank notes across the country and the exchange of notes that are fit for reissue among financial institutions (activities that are currently carried out by the Bank of Canada) will be largely taken over by the financial institutions.

In providing debt management services to the federal government, the Bank's focus in 1995 was on improving the arrangements for the sale and

servicing of Canada Savings Bonds and on building the systems required for a wider array of debt instruments aimed at attracting the savings of individual Canadians.

I would also like to report to Canadians on the financial management of the Bank of Canada. Like many other public institutions, the Bank has been

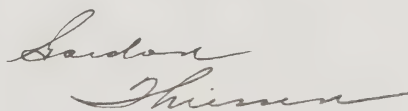
carefully examining its operations to ensure that they are efficient and effective. For some years, the Bank has squeezed cost savings from many of its operations, but in 1995 we conducted an activity review that took a more fundamental look at how we carry out our responsibilities. We have identified those services that are no longer a priority or that can be cut back; we are re-engineering some of our operations; and we are reorganizing the Bank to better reflect

these changes. The result will be more attention to client service, a greater focus on primary central banking activities, and lower costs.

The changes taking place at the Bank of Canada will result in a much smaller institution, and many employees will be leaving the Bank during 1996.

I would like to take this opportunity to say to all those employees who are leaving us how much your contribution and commitment have meant. For those carrying on, we have many challenges ahead. I am confident that we will meet these challenges successfully through the skills, motivation and teamwork of our staff.

"Throughout the year, in speeches, conferences and meetings with various groups, we have tried to be clearer and more forthcoming about our operations."

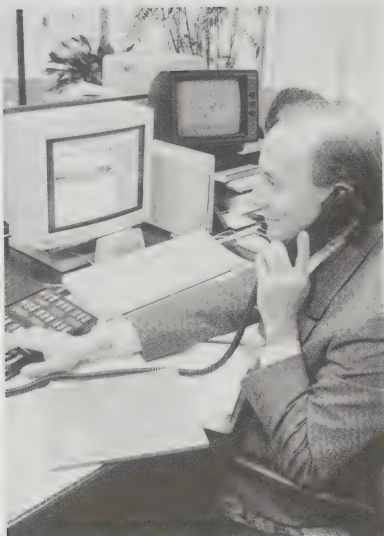




The Bank at a Glance

“As the country’s monetary authority, the Bank of Canada plays a central role in Canada’s economic and financial life.”

– G. Thiessen



The Bank has trading rooms in Ottawa, Montreal and Toronto.

What the Bank Does

The Bank of Canada's primary responsibilities, as set out in the Bank of Canada Act, can be grouped into four broad functions. The key responsibilities of these corporate functions are outlined below. In the balance of the section we describe how the Bank works and is held accountable.

Monetary policy

The Bank's primary function and most important responsibility is monetary policy. Monetary policy is concerned with managing the rate of monetary expansion in a way that is consistent with preserving the value of money.

Central banking services

The Bank carries out a variety of activities that support Canada's systems for clearing and settling payments and other financial transactions. We also operate deposit accounts for major financial institutions and for the federal government, and manage the government's foreign exchange reserves.

Bank notes

The Bank is responsible for issuing bank notes in Canada – undoubtedly our best-known product. This responsibility involves note design (including features that enhance security against counterfeiting) as well as printing, distributing and eventually replacing bank notes.

Debt management services

As fiscal agent, the Bank advises the government on matters relating to the public debt and is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records and making payments on behalf of the government for interest and debt redemption.

What Is Money?

Money is anything that is generally accepted in exchange for goods and services or for the settling of debts. Over the years it has taken many forms – from beads and sea-shells to coins, playing cards, bank notes, bank deposits, and now electronic “smart cards.”

While the form of money has changed, its functions have not. It solves the many problems of barter. It provides a standardized way to express prices, incomes, debts and assets – the information on which production, spending, savings and investment decisions are made. And it is a means of holding wealth for future use.

Today, money used by the public to settle transactions is most commonly in the form of cash (bank notes and coins) or chequable deposits in financial institutions. As a store of wealth, money also includes assets, such as savings deposits, term deposits and money market mutual funds, that can be easily converted for transaction purposes.

The Bank of Canada has two main responsibilities with respect to money.

The first is to protect its value from being eroded by inflation. It does this by managing the growth of the money supply. The Bank's monetary policy actions immediately affect short-term interest rates and indirectly influence the expansion of money, credit and spending in the economy. By encouraging a rate of spending that does not put upward pressure on prices, the Bank promotes a well-functioning economy.

The second responsibility is to provide one of the major forms of money – bank notes. The Bank must provide Canadians with notes that will be readily accepted without concerns about counterfeiting. Canadian bank notes are among the most secure in the world.



Students from Chelsea Elementary School in Quebec were among many who visited the Bank's Currency Museum in 1995.



How the Bank Works

"The Bank's responsibilities are carried out by a staff with a wide variety of talents."

The Bank's responsibilities are carried out by a staff with a wide variety of talents. Economists, translators, analysts, clerks – these and many others pool their skills at the Bank of Canada, and it is their expertise and creativity that enable the central bank to fulfil its role in a highly professional and efficient manner.

Although the Bank's responsibilities are expressed in terms of four functions, the Bank is organized into twelve departments, with many interdepartmental links. Department Chiefs, who report to Deputy Governors, are directly responsible for operations in their own areas.

The Deputy Governors sit on the Governing Council, which takes collective responsibility for managing the Bank. In this forum, the Governor, Senior Deputy Governor and the four Deputy Governors deal with broad organizational and strategic issues. This group is also responsible for the formulation and implementation of monetary policy.

The Governing Council and the Department Chiefs meet as a group to prepare the Bank's medium-term plan and annual budget for approval by the Board of Directors.



Members of the Governing Council, L-R: Sheryl Kennedy, Bernard Bonin, Charles Freedman, Paul Jenkins, Tim Noël, Gordon Thiessen

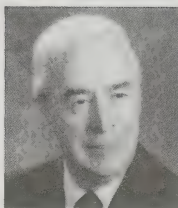
The Board of Directors

Under the Bank of Canada Act, overall responsibility for the Bank's operations is assigned to the Board of Directors.

The Board is composed of twelve Directors from outside the Bank as well as the Governor, Senior Deputy Governor, and the Deputy Minister of Finance (a non-voting member).

The principal role of the Board is to ensure that the Bank is well managed. Directors appoint the Governor and the Senior Deputy Governor (subject to approval by order-in-council), as well as the Deputy Governors. The Board plays an active role in charting the strategic direction of the Bank and in determining its broad corporate policies. It approves the annual budget and medium-term plan. The Board also monitors the financial performance of the Bank and receives the reports of the external auditors.

The Directors come from every province and have experience in a diversity of fields. While they are not required to be experts in monetary policy, the Directors provide an important link between the Bank and their respective regions. Directors are appointed by order-in-council for three-year terms, on the recommendation of the Minister of Finance.



Fernand G. Dubé, QC *
Campbellton
New Brunswick



Joseph Kruger II
Corner Brook
Newfoundland



Harold H. MacKay, QC
Regina
Saskatchewan



Paul Massicotte
St-Laurent
Quebec



Donald J. Matthews *
London
Ontario



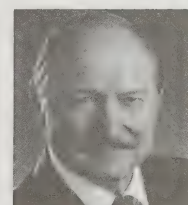
Judith Maxwell, QC
Ottawa
Ontario



James S. Palmer, QC
Calgary
Alberta



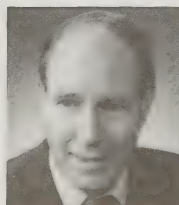
Charles Pelletier, FCA *
Charlesbourg
Quebec



Donald S. Reimer *
Winnipeg
Manitoba



Barbara F. Stevenson, QC
Charlottetown
Prince Edward Island



David A. Dodge *
Deputy Minister of Finance
(Ex officio)

Two positions were vacant
on 31 December 1995.

* Members of the Executive Committee



Department Chiefs meet regularly with the Governing Council in the Planning Forum.

The Board of Directors meets a minimum of seven times a year, with one meeting usually held outside Ottawa. Between Board meetings, the Directors are involved in Bank operations on a regular basis through a committee system.

An Executive Committee, composed of the Governor, Senior Deputy Governor, four Directors and the Deputy Minister of Finance, meets regularly and submits its minutes at the next Board meeting. Other committees meet according to the requirements of their subject areas. These include a Planning and Budget Committee, an Audit Committee, a Human Resources and Compensation Committee, and a Premises Committee.

Charting a Course

“The Bank’s objective
is to contribute to the
economic well-being of
Canadians.”

– G. Thiessen



Charting a Course

“The way in which the Bank proposes to implement some elements of its strategy has changed significantly in the past year.”

The Bank’s strategy for promoting the economic well-being of Canadians incorporates three key elements:

- maintaining the value of money
- contributing to the safety and soundness of Canada’s financial system
- meeting the needs of Canadians for bank notes

In the Bank’s other major area of responsibility, our goal is to deliver responsive, cost-effective debt management services to the federal government.

The way in which the Bank proposes to implement some elements of its strategy has changed significantly in the past year. For the most part, these changes have been driven by the results of in-depth reviews of the Bank’s activities. The most significant example is found in the bank note area.

Maintaining the value of money

Price stability was reaffirmed as the goal of monetary policy in December 1993 in a joint statement issued by the government and the Bank of Canada. At that time, a target range for inflation control of 1 to 3 per cent was specified for the 1995-98 period. By 1998, a decision will be reached on a future target range that is consistent with price stability.

The targets contribute to the goal of achieving and maintaining price stability by reinforcing the commitment of the Bank and the government to that goal. The targets also make the Bank’s monetary policy actions more understandable to financial market participants and to the general public and provide a basis for judging the Bank’s performance. This is part of the Bank’s commitment to open communication in its conduct of monetary policy.

The methods that the Bank uses to implement monetary policy depend in part on the way the flow of cheques and other payments are settled daily among financial institutions. When a new system for electronically transferring large value payments is implemented to replace the current paper-based system (likely in 1997), these methods will change. In keeping with its objective to promote understanding of its actions in the market, the Bank is consulting with market participants on the changes to be made.

Contributing to the safety and soundness of the financial system

The safety and soundness of Canada's systems for clearing and settling payments and other financial market transactions are critical to the health of the economy. The massive increases in the value of transactions flowing through the financial system, as well as the expanding linkages between Canadian and foreign financial systems, have led the Bank to greatly increase its efforts to guard against possible risks to these systems. The Bank has been working closely with the private sector and with other public sector bodies on measures to contain risk. The proposed Payment Clearing and Settlement Act will give the Bank a more explicit role in overseeing certain clearing and settlement systems that could pose systemic risk.

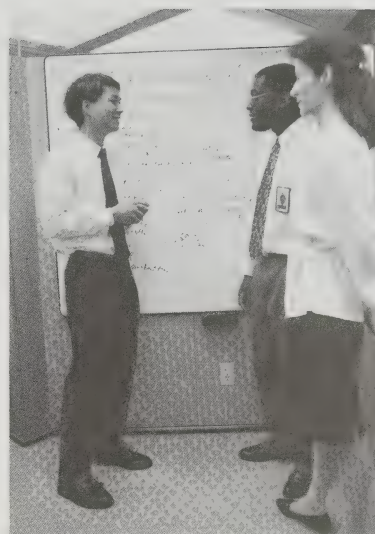
Meeting the needs of Canadians for bank notes

There are two major aspects to meeting the needs of Canadians for bank notes:

- the need to distribute notes across Canada efficiently and effectively
- the requirement for high standards of note quality and counterfeiting protection at minimized costs

Through its network of agencies across the country, the Bank provides bank notes to financial institutions. A comprehensive study of the bank note distribution system completed in 1995 found that system-wide efficiencies could be realized by making better use of private sector expertise and facilities. Discussions on this proposed approach are under way with the financial institutions. The result will be a fundamental change in the way bank notes are distributed. The Bank plans to focus its activities on the production, storage and issue of new notes and the destruction of unfit notes. The remaining activities – determining the fitness of notes, distributing and storing fit notes – would become the responsibility of the financial institutions (or would be offered by the Bank for a fee to recover costs). Over the medium term, the Bank plans to discontinue note-processing operations in its small and medium-sized agencies (starting with the Ottawa agency in the summer of 1996).

The Bank must continually balance the need for note quality that is acceptable to financial institutions and the public against the potential savings that accrue from keeping notes in circulation longer. As a result of new, sophisticated note verification and sorting equipment, fewer good notes are destroyed, and the average life of bank notes has been extended by almost 50 per cent over the past five years. The Bank is now investigating the feasibility of more durable substitutes for the paper



Economists at the Bank are engaged in research and policy analysis.

"The average life of bank notes has been extended by almost 50 per cent over the past five years."



The Bank's Internal
Communications Committee

*"A key management thrust
over the next few years
will be to foster a work
environment that is
stimulating and supportive."*

currently used for bank notes. The initial experience of some other countries suggests that this approach could significantly increase the average life of bank notes.

Canadian bank notes, with the reflective patch on higher denominations, remain among the most up-to-date and secure in the world. A key element of any anticounterfeiting strategy is public education, an area on which the Bank has begun putting more emphasis.

Technological advances are increasing the feasibility of "smart cards" as a means of payment. The impact on bank note activity as well as on monetary policy and the financial system is still uncertain. The Bank is monitoring developments closely and is jointly studying the issues with other central banks.

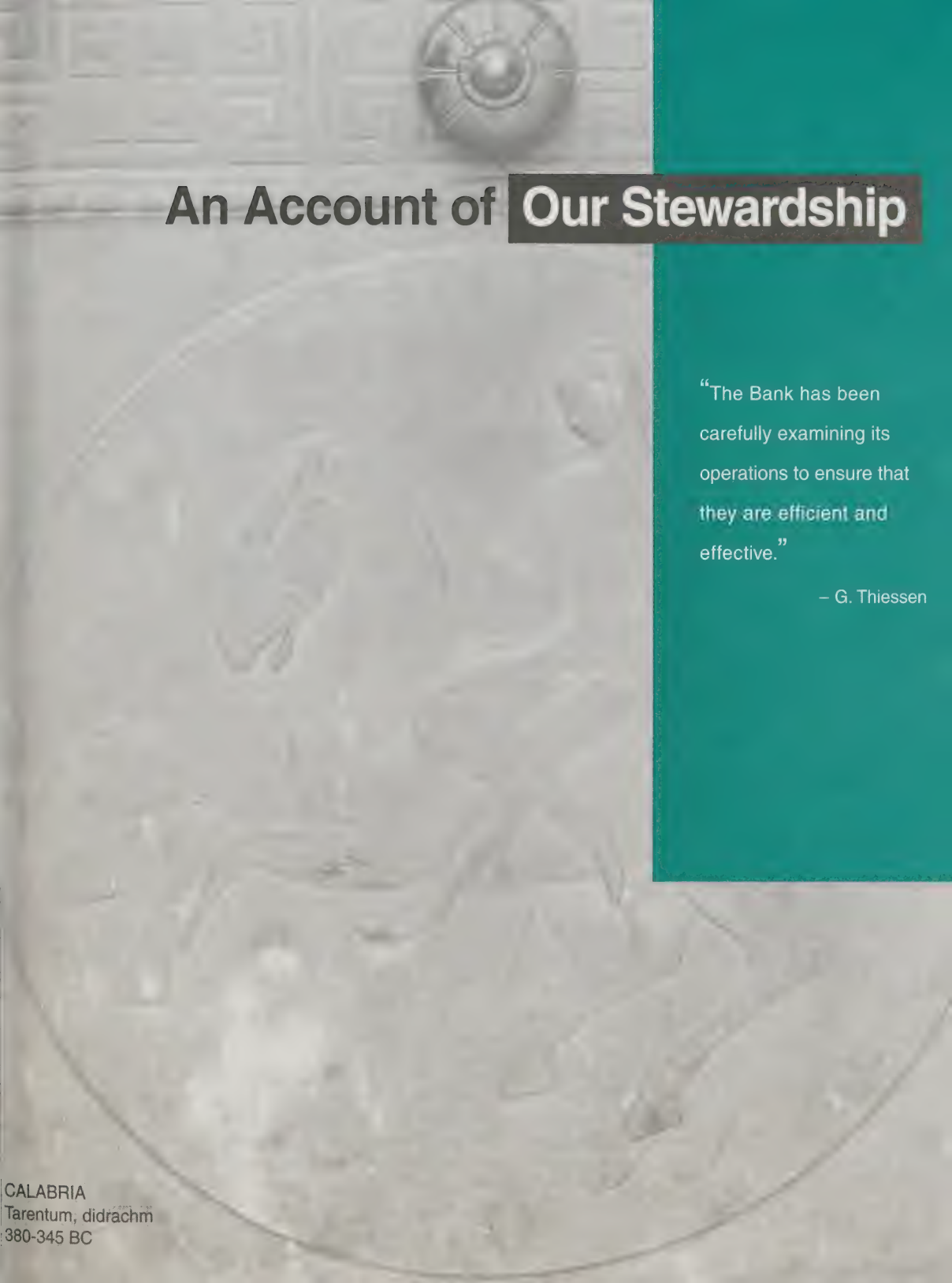
Providing responsive and cost-effective debt management services

The strategy introduced by the federal government in 1995 to place more of its debt with individual investors has significantly changed the Bank's responsibilities as fiscal agent in the retail debt area. This past year, the government set up the Canada Retail Debt Agency (CRDA) to take responsibility for product development, distribution and marketing functions. While the Bank's role in the past was quite broad, its main responsibility now is to provide the bondholder register and support services for the CRDA. A major multiyear project is under way at the Bank that will renew its systems and business processes, and so enhance the responsiveness and cost-effectiveness of its services.

Meeting the Challenges

Our aim is to be an innovative, resourceful and forward-looking institution that is accountable for its actions. The course that the Bank has charted demands a sharper focus on activities central to the Bank's public policy role, on the needs of our clients, and on the efficiency and effectiveness of our operations. One consequence is that staff resources will be 20 per cent lower by year-end 1998 than in 1995, some 35 per cent below the peak in 1990.

The challenges presented by these changes are considerable, and the skills, talent and motivation of the Bank's staff are critical to achieving our goals. Thus, a key management thrust over the next few years will be to foster a work environment that is stimulating and supportive. This means ensuring that the necessary information, tools, rewards and recognition are in place; that opportunities for professional growth and development are a priority; and that flexibility and teamwork are attributes of the organization.

The background of the page is a grayscale image of an ancient coin. The coin is circular and features a profile of a person's head facing right. Above the head, there is a small, circular emblem with a cross-like design. The coin is set against a dark, textured background.

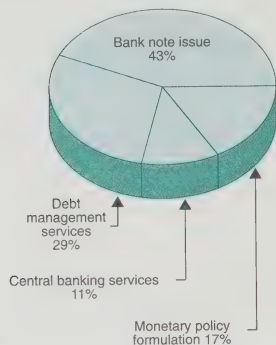
An Account of Our Stewardship

“The Bank has been carefully examining its operations to ensure that they are efficient and effective.”

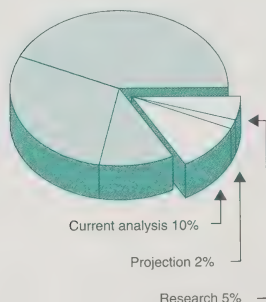
– G. Thiessen

Monetary Policy

Operating costs by function



Operating costs related to monetary policy formulation



The formulation of monetary policy accounted for \$33 million of the Bank's expenses in 1995. This amount is slightly less than in 1994.

The Bank's major accomplishment in this area was to keep inflation within the target range. During the early part of the year, both the total consumer price index (CPI) and the Bank's measure of core inflation (the total CPI excluding food, energy and the effect of indirect taxes) moved into the upper half of our 1 to 3 per cent inflation-control target range. By year-end, both measures had moved back down into the lower half of the range.

A less tangible, but no less important, accomplishment was the growing public understanding and acceptance of the goal of price stability. One measure of success in this regard was the reduction in long-term inflation expectations as indicated by the narrowing of the spread between the yields on government 30-year conventional bonds and Real Return Bonds. Surveys of short-term inflation expectations also indicate a public outlook for inflation consistent with the Bank's inflation-control targets.

Further steps were taken in 1995 to explain monetary policy and to increase the clarity of the Bank's policy operations. The new *Monetary Policy Report*, issued in May and November, details the conduct of monetary policy and provides an assessment of the outlook for inflation. A four-page summary of the report is also available, and both the report and its summary can be accessed through the Bank's home page on the Internet (www.bank-banque-canada.ca). Senior Bank officials discussed the report in meetings across the country, in major international financial centres and before the Finance Committee of the House of Commons.

The Bank continued to elicit feedback and gather valuable information on the state of the economy from financial market participants, industries, associations, economists and government officials. On the international front, the Bank participated in regular meetings of major international economic and financial organizations, sharing and gathering information to contribute to domestic policy deliberations.

In addition, Bank staff continued to publish research and analysis, and senior officials increased the number of their presentations to the public.

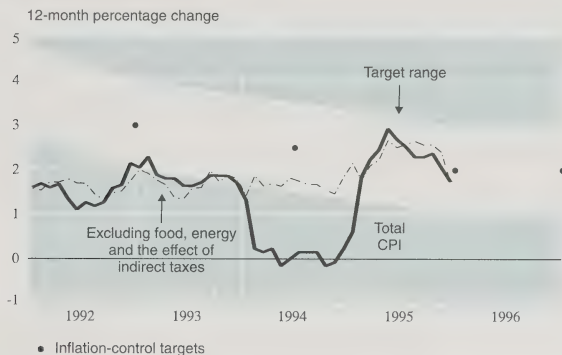
Three main activities support the formulation of monetary policy: analysis of current developments, research, and economic projections and policy analysis. In 1995, the Bank undertook a full review of these activities. This included a detailed assessment of the information critical to the analysis of current economic and

financial developments. In some areas, it was concluded that the scope or frequency of analysis could be reduced. In other areas, expanded use of new technology has resulted in savings in the way information is being processed and reported.

The review reaffirmed the importance of well-focussed economic and financial research in maintaining the Bank's ability to respond to unexpected developments. It also confirmed the necessity for economic projections and policy analysis so that monetary policy can be conducted in a forward-looking context.

"Surveys of short-term inflation expectations ... indicate a public outlook for inflation consistent with the Bank's inflation-control targets."

Consumer price index



Central Banking Services

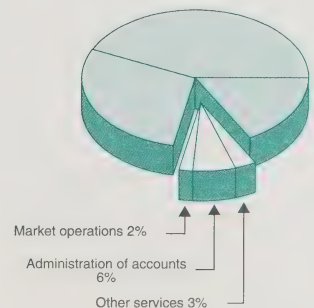
Central banking services accounted for \$20.8 million of the Bank's expenses in 1995, slightly more than in 1994. About half was spent handling the flow of transactions through various deposit and safekeeping accounts, with the balance split almost equally between the support of the Bank's financial market operations and other services.

Administration of accounts and cash management

The Bank of Canada maintains deposit and safekeeping accounts for approximately 100 clients, including the federal government, major financial institutions, other central banks and international financial institutions.

As the federal government's banker, the Bank ensures that the government's operating accounts at financial institutions have enough cash to meet daily requirements, while at the same time taking steps to minimize the cost to the government of holding these balances. Managing the government's cash balances also involves raising funds to meet anticipated short-term needs and reinvesting funds in excess of daily operating requirements in term deposits that earn interest at a higher rate.

Operating costs related to central banking services



In November, the Bank hosted a conference on money markets and central bank operations in Canada. The proceedings of this conference will be published in 1996.

The Bank uses its ability to shift government operating balances between accounts at the Bank and those at financial institutions to influence the level of liquidity in the Canadian system and, therefore, very short-term interest rates. This mechanism is our principal means for implementing monetary policy.

During 1995, the Banco de México made several drawings upon the bilateral swap facilities that had been established with the Bank of Canada. These drawings, which reached a maximum of \$333 million out of total available resources of \$1.5 billion, were made in the context of the North American Framework Agreement. As of the end of December 1995, \$216 million remained outstanding under the Canadian facilities. This amount was fully repaid in late January 1996.

The Bank of Canada also participated during 1995 in a multilateral U.S.\$1 billion short-term credit facility for the Banco Central de la República Argentina. The Bank of Canada's share of U.S.\$60 million was provided, as were the shares of other participating central banks, with the co-operation of the Bank for International Settlements. The facility, which was repaid in full, expired at the end of September.

Market operations

The Bank also engages in financial market operations to implement monetary policy. In 1995 interventions involving direct sales or purchases of treasury bills were down from 1994 levels. The bulk of the interventions occurred early in the year, when short-term rates rose sharply, and at midyear, when the Bank intervened again to slow the subsequent decline in rates. The Bank was more active in one-day resale and repurchase transactions to keep the overnight interest rate (the rate on which it exerts the most direct influence in the short-term market) within its established operating band. It intervened 65 times to keep the rate from going above the upper limit of the band; 22 times to prevent it from falling below the lower limit; and 14 times to signal changes in the band.

Acting as agent for the Minister of Finance, the Bank intervenes in the foreign exchange market, buying or selling Canadian dollars to moderate rapid movements in the value of the dollar. Beginning in April 1995, the Bank, on behalf of the Minister, inaugurated a new set of criteria that call for less frequent intervention. As a result, the proportion of working days on which there were interventions declined to 15 per cent, compared with about 50 per cent that would have taken place under the former regime. The Bank is also active in managing the government's foreign exchange reserves, including their investment in foreign markets, the buying of foreign exchange to cover the foreign currency requirements of government departments, borrowing for-

eign currencies on behalf of the government to replenish reserves, and engaging in gold transactions. At the end of 1995, international reserves were approximately U.S.\$15.25 billion, an increase of U.S.\$2.75 billion from 1994 levels. The total includes U.S.\$1.4 billion in net new borrowing.

Since 1983, the Bank has conducted a triennial survey of foreign exchange market activity in Canada (see p. 41). The latest survey was done in April 1995 and, for the first time, included derivatives markets. Similar comprehensive surveys were undertaken by 25 other central banks and monetary authorities around the world. In Canada, the survey shows that the average daily turnover in the Canadian foreign exchange market, at U.S.\$30 billion, has continued to grow rapidly but at a slower pace than during the 1980s. The results also indicate that in Canadian derivatives markets, trading is dominated by foreign exchange and interest rate contracts, notably swaps, forwards, futures and options. Daily turnover in foreign exchange derivatives markets in April 1995 constituted nearly two-thirds of the total given above, while daily turnover in interest rate contracts was \$15 billion.

A discussion paper was issued in November 1995 (see p. 41) setting out a proposed framework for implementing monetary policy in the context of a new electronic system for the transfer of large value payments, and this was followed by extensive consultations with market participants.

This work also contributed to a decision to set the Bank Rate, as of 22 February 1996, at the upper limit of the Bank's operating band for the overnight rate instead of linking it to weekly auctions of 3-month treasury bills.

Payment, clearing and settlement systems

The Canadian Payments Association expects to introduce the Large Value Transfer System, or LVTS, in the first half of 1997. When in place, this system will greatly enhance the safety of the payments system, eliminating the uncertainty created by the current lags in clearing and settling payment items.

The Bank continued to work closely with The Canadian Depository for Securities Ltd. (CDS) and with the financial community to improve risk-containment mechanisms and to expand the scope of the clearing and settlement systems for securities, known as the Debt Clearing Service (DCS). In October, a major step was taken when Government of Canada treasury bills were added to the DCS; government bonds had been placed on the system in mid-1994.

Work continued on the development of a new international netting system (Multinet) to process large value foreign exchange



Data management is essential to central banking.

"A triennial survey of foreign exchange market activity in Canada ... was done in April 1995."

"In 1995 the Bank of Canada responded to approximately 7,000 inquiries from the public concerning unclaimed balances and paid 3,200 accounts, totalling \$4.4 million."

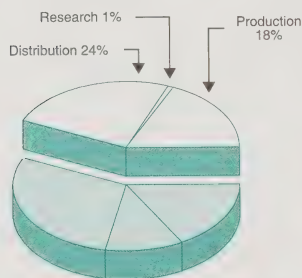
transactions. In 1995 the Bank and the Canadian participants in the system agreed on an interim arrangement for settling the Canadian dollar portion of transactions prior to the implementation of the LVTS.

The Bank held a series of discussions throughout the year with interested parties to clarify the more formal role the Bank would play in the supervision of risk-control arrangements in clearing and settlement systems such as DCS, LVTS and Multinet, following the passage of the proposed Payment Clearing and Settlement Act. In this regard, new reporting and monitoring procedures are being developed.

Other services

Chartered banks are required to transfer to the Bank of Canada unclaimed balances that have been inactive for 10 years. The Bank maintains a national register of these balances for review by the public. In 1995 the Bank of Canada responded to approximately 7,000 inquiries from the public concerning unclaimed balances and paid 3,200 accounts, totalling \$4.4 million. At the end of 1995 the Bank held approximately 900,000 unclaimed balances totalling about \$142 million, which are included in "Other deposits" on the Bank's statement of assets and liabilities.

Operating costs related to bank note issue



Bank Notes

The largest portion of the Bank's expenses are incurred in the production, distribution and replacement of Canada's bank notes. In 1995 this amounted to \$80 million, 21 per cent less than in 1994. This significant decrease in expenses was caused primarily by a lower requirement for new notes. A further reduction is expected in 1996.

Production

In February 1996 the Bank stopped issuing the \$2 bank note and the Royal Canadian Mint placed a new \$2 coin in circulation. Anticipating this change, the Bank reduced the production of \$2 notes in 1995. A further decline in the demand for new notes resulted from the Bank's investment in bank note verification and sorting equipment. Improvements in this equipment have prompted refinements in our measures of note quality, which have enabled the Bank to keep notes in circulation longer. In the past five years, average note life has been extended from 13 to 19 months.

In 1995, significant efficiency gains were made in both the manufacture and application of the small reflective patch on the upper left-hand corner of the higher-denomination notes – the Optical Security Device (OSD). A 45 per cent decrease in direct

cost was achieved by using different materials and modifying the manufacturing process. Almost all of the \$20, \$50 and \$100 notes now in circulation (500 million notes) bear the OSD.

Cash processing and distribution

Approximately one billion bank notes were in circulation during 1995. The number of notes deposited by financial institutions for processing at the Bank's agencies in 1995 decreased by about 1 per cent to 2.2 billion.

The expenditures related to cash processing and distribution decreased by about \$4 million in 1995. The decrease reflected two principal elements: the newly adopted straight-line method of depreciation, which better reflects the decline in the value of buildings and equipment over time; and the fact that start-up costs incurred in 1994 for the new note-processing facility in Mississauga were not a factor in 1995.

Another cost-saving factor was the success of a pilot project undertaken to facilitate the handling of bank notes in Newfoundland. In the past, notes used in Newfoundland were processed at the Bank's agency in Halifax. Under the pilot project, a cash supply centre operated by a security company on behalf of five chartered banks and the Bank of Canada was set up in St. John's.

The experience gained in the pilot study was also important in considering alternatives to the current system for distributing bank notes in Canada. As outlined in the previous section, a comprehensive study of bank note distribution was a key accomplishment in 1995 and will lead to significant changes in the future. The Bank has been working closely with the financial institutions to work out the details of the new system.

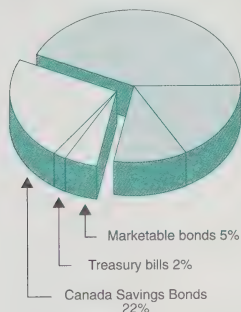
Research

Expenditures on bank note research remained relatively low in 1995 at about \$1 million. The research program focussed primarily on testing the more durable substitutes for bank note paper that are being developed by the private sector. These alternatives may also offer new opportunities for anticounterfeiting devices, and research expenditures will increase with more detailed assessment of the products.



The Bank responds to questions through its Public Information service.

Operating costs related to debt management services



CSB information is available on the Internet at www.bank-banque-canada.ca/csb-oec/

Debt Management Services

Expenditures on behalf of the federal government for public debt administration and advisory services amounted to \$54 million in 1995, slightly below 1994 expenses. Within this amount, increased expenditures were undertaken during the year to improve the Bank's capacity to service debt products held by individual investors. (Excluding these initiatives, overall spending on debt management services declined by 7.4 per cent in 1995.)

Government retail debt services

During 1995 the federal government established the Canada Retail Debt Agency (CRDA). The CRDA is responsible for the government's strategy and program for placing debt at the retail level. The Bank now has a reduced responsibility for the Canada Savings Bond (CSB) operation, and the CRDA, rather than the Bank, will have principal responsibility for pursuing any new government retail products.

Nevertheless, the Bank remains heavily involved in administration and other services related to retail debt, acting as an agent for the CRDA. Bank expenditures in support of government retail debt accounted for close to 80 per cent of total spending on debt management services in 1995. Activities included the servicing of millions of CSB accounts, as well as the development of a major new infrastructure to enhance the Bank's ability to handle retail debt products.

Many other initiatives were undertaken during the year. A new RRSP option for CSBs was successfully developed in conjunction with a private sector firm. The 1-800 Call Centre was expanded to provide presales marketing support for the fall CSB campaign, and a new imaging system enabled customer service representatives to respond more efficiently to bondholder inquiries. A pilot project to market CSBs directly to the public generated a modest amount of sales. Also, a further consolidation of CSB accounts reduced computing and mailing costs and improved customer service. Finally, clients can now contact us by electronic mail, and a Web site for CSB information was created on the Internet.

Other government debt services

Although treasury bills and marketable bonds account for the bulk of federal government debt outstanding, only 20 per cent of the Bank's debt management expenditures relate to these instruments. This is because the holders of this debt are mainly institutions that own large amounts but represent only a small number of accounts. Also, the Bank's handling and processing costs in this area have decreased in recent years as marketable bond and treasury bill transactions have been cleared and settled through

the computerized debt clearing system of CDS. The introduction in 1995 of "global" certificates lodged with CDS for all new treasury bill and marketable bond issues will further reduce the use of paper certificates and lower processing costs.

The Bank advises the government on new financings and runs auctions for the issue of treasury bills and marketable bonds. During 1995 there were 98 of these auctions, including regular weekly offerings of treasury bills, 22 issues of short-term treasury bills for government cash management purposes, and 24 auctions of marketable bonds. Two of those auctions involved Real Return Bonds; two syndicated offerings of these bonds were also managed by the Bank. In addition to these domestic market issues, the Bank was involved in raising U.S.\$3 billion for the Exchange Fund Account (EFA) through two global bond issues, as well as in managing the ongoing Canada Bills program to provide the EFA with short-term U.S. dollar funding.



Canada Savings Bonds are processed and registered at the Bank of Canada.

Financial Results Summary

As previously discussed, 1995 was a year of fundamental review and transition for the Bank of Canada. The outcome of this review has had a significant impact on the Bank's expenses for the year and will continue to be felt for a number of years.

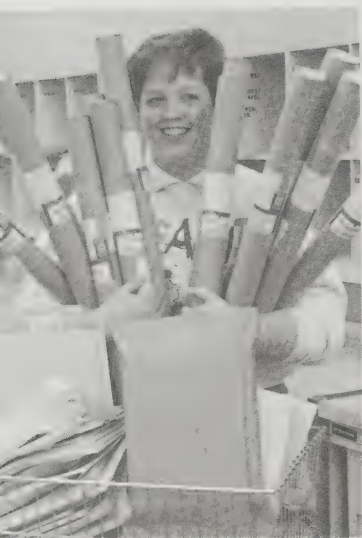
Operating expenses

Operating expenses by function

Millions of dollars

	1990	1994*	1995
Monetary policy	38.7	33.8	33.0
Central banking services	19.7	19.3	20.8
Bank notes	84.4	101.4	80.0
Debt management services	63.2	54.7	54.0
Subtotal	206.0	209.2	187.8
Workforce adjustment program	—	—	33.0
Total	206.0	209.2	220.8

* Because of a reclassification of expenditures among functions, the numbers for 1994 differ slightly from those presented in the 1994 Annual Report.



Our mail room provides a valued service.

Operating expenses for 1995 increased by \$12 million, or 6 per cent, to \$221 million. This rise was more than accounted for by the \$33 million cost of a workforce adjustment program associated with the Bank's review of activities. The first phase of this workforce adjustment program involves the early retirement and voluntary departure of about 375 employees during the course of 1996; over the next three years the total planned reduction is 500 positions. In accordance with Generally Accepted Accounting Principles (GAAP), all the disbursements related to this program were expensed in 1995 as an extraordinary item. It is estimated that once all the planned changes from the activity review are completed, the direct annual savings to the Bank will be in the order of \$40 million – an amount equivalent to 20 per cent of 1994 operating expenses. However, some of these savings will be offset by investments in new initiatives, mainly related to the provision of retail debt management services for the federal government.

Excluding the workforce adjustment program, operating expenses in 1995 were down \$21 million, or 10 per cent, to \$188 million. As noted earlier, the bulk of this decline occurred in the bank note function as a result of a sharp drop in the production of new bank notes (largely because of the introduction of the \$2 coin) and various efficiency gains. The savings from the activity review will mount over time, taking full effect by the end of 1998.

Revenue

Total revenue of \$2 billion for 1995 was 19 per cent higher than in 1994, mainly as a result of a higher average return on the Bank's holdings of federal government securities. Net remittance to the Government of Canada was \$1.8 billion, up \$320 million from the previous year.

To improve understanding of the Bank's operations and the clarity of its financial statements, expenses for 1995 are presented by function. This approach includes a full allocation of all internal costs by function and places the emphasis more appropriately on what the Bank does and how much it costs to do it. (A breakdown of the Bank's expenses by object of expenditure continues to be provided in a note to the financial statements.)



FINANCIAL STATEMENTS

YEAR ENDED 31 DECEMBER 1995

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VÉRIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C. P. 813, SUCCURSALE B

OTTAWA, CANADA
K1P 5P9

P.O. BOX 813, STATION B

RAYMOND, CHABOT, MARTIN, PARÉ

COOPERS & LYBRAND

AUDITORS' REPORT

We have audited the statement of assets and liabilities of the Bank of Canada as at 31 December 1995 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 1995 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with the accompanying summary of significant accounting policies applied on a basis consistent with the preceding year except for the change in method of depreciation as described in note 6.

Raymond, Chabot, Martin, Paré

Coopers & Lybrand

Chartered Accountants
Ottawa, Canada
19 January 1996

Bank of Canada

Statement of revenue and expense

Year ended 31 December 1995

	1995	1994
	Millions of dollars	
REVENUE		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$23.3 million (\$19.1 million in 1994)	<u>2,037.0</u>	<u>1,704.9</u>
EXPENSE by function (notes 1, 3 and 4)		
Monetary policy	33.0	33.8
Bank notes	80.0	101.4
Central banking services	20.8	19.3
Debt management services	54.0	54.7
	<u>187.8</u>	<u>209.2</u>
Workforce adjustment termination benefits (note 11)	33.0	-
	<u>220.8</u>	<u>209.2</u>
NET REVENUE PAID TO RECEIVER GENERAL FOR CANADA	<u><u>1,816.2</u></u>	<u><u>1,495.7</u></u>

(See accompanying notes to the financial statements)



Bank of Canada

Statement of assets and liabilities

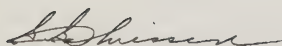
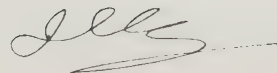
As at 31 December 1995

ASSETS	1995	1994
	Millions of dollars	
Deposits payable in foreign currencies		
U.S.A. dollars	328.7	521.1
Other currencies	219.8	4.2
	<u>548.5</u>	<u>525.3</u>
Advances to members of the Canadian Payments Association (note 10)	545.4	446.8
Investments – at amortized values (note 5)		
Treasury bills of Canada	18,072.0	19,146.6
Other securities issued or guaranteed by		
Canada maturing within three years	1,523.9	1,879.2
Other securities issued or guaranteed by		
Canada not maturing within three years	3,767.9	4,049.8
Other investments	5,293.0	3,575.4
	<u>28,656.8</u>	<u>28,651.0</u>
Bank premises (note 6)	225.0	233.3
Other assets	224.9	193.3
	<u>30,200.6</u>	<u>30,049.7</u>

(See accompanying notes to the financial statements)

LIABILITIES**1995** **1994****Millions of dollars**

Capital paid up (note 7)	5.0	5.0
Rest fund (note 8)	25.0	25.0
Notes in circulation	28,777.7	28,328.7
Deposits		
Government of Canada	17.6	26.4
Chartered banks	478.8	586.2
Other members of the Canadian Payments Association	38.9	33.0
Other deposits	629.2	639.9
	1,164.5	1,285.5
Liabilities payable in foreign currencies		
Government of Canada	185.4	373.0
Other liabilities	43.0	32.5
	30,200.6	30,049.7


Governor, **G.G. THIESSEN**

Chief Accountant, **J.-P. AUBRY**

Bank of Canada

Notes to the financial statements

Year ended 31 December 1995

1. Bank functions

The Bank of Canada's primary responsibilities are set out in the Bank of Canada Act and can be grouped into four broad functions. Beginning with 1995, net operating expenses in the Statement of revenue and expense are reported on the basis of these four corporate functions, which are described below. Net operating expenses by major objects of expenditure are presented in Note 3.

Monetary policy

This is the Bank's primary function. Monetary policy is concerned with managing the rate of monetary expansion in a way that is consistent with preserving the value of money; that is, by maintaining stability in the general level of prices.

Bank notes

The Bank has the sole right for issuing bank notes in Canada. This responsibility involves note design (including features that enhance security against counterfeiting) as well as printing, distribution and eventually replacing bank notes.

Central banking services

As central banker, the Bank of Canada is responsible for operating deposit accounts for major financial institutions and for the federal government. In effect, the Bank acts as their banker. The Bank also manages Canada's foreign exchange reserves and carries out a variety of activities aimed at enhancing the efficiency and stability of the Canadian financial system. In addition, the Bank maintains the registry of bank accounts that have been dormant for 10 years or more and is the registrar for chartered banks' Notices of Intention to take security for loans in the form of certain types of property.

Debt management services

As fiscal agent, the Bank advises the federal government on matters relating to the public debt and is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records and making payments on behalf of the federal government for debt redemption and interest.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's by-laws. The significant accounting policies of the Bank are:

a) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on the accrual basis except for interest on advances to a bank ordered to be wound up where interest is recorded as received.

b) Investments

Investments, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are recorded at cost adjusted for amortization of purchase discounts and premiums. The amortization as well as gains and losses on disposition are included in revenue.

c) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the year-end. Foreign currency assets and liabilities covered by forward contracts are converted to Canadian dollars at the contracted rates. Gains and losses from translation of, and transactions in, foreign currencies are included in revenue.

d) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings and equipment, are recorded at cost less accumulated depreciation. As well, computer software costs exceeding \$2.0 million are capitalized and amortized over the estimated useful life of the software, ranging from 3 to 5 years. Depreciation is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

Buildings	25 to 40 years
Computer equipment/software	3 to 7 years
Other equipment	5 to 15 years

A full year of depreciation is charged against assets in the year of acquisition, except for projects in progress which are depreciated from the point of substantial completion. No depreciation is taken on assets in the year of disposal.

e) Pension plan

Pension plan expense is recorded on the basis of actuarial valuations conducted in accordance with the funding requirements of the Pension Benefits Standards Act, 1985.

f) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

3. Expense by object of expenditure

	1995	1994
	Millions of dollars	
Salaries	77.6	80.1
Other staff expenses	20.4	19.3
Bank note costs	22.6	34.9
Other expenses (note 4)		
Premises maintenance – net of rental income	31.3	33.8
Services and supplies	15.5	15.8
Depreciation (note 6)	20.4	25.3
	187.8	209.2
Workforce adjustment termination benefits (note 11)	33.0	—
Total	220.8	209.2

Wages and benefits of Bank staff engaged in premises maintenance are not included in the Salaries or Other staff expenses categories, but rather as part of Premises expenses.

4. Recoveries of expenses

Expenses by function are net of expenses recovered through fees for a variety of services provided by the Bank (\$3.0 million in 1995 and \$2.6 million in 1994). This netting is reflected in Other expenses under the object of expenditure presentation in Note 3.

5. Investments

Investments may include securities of the Government of Canada held under Purchase and Resale Agreements (PRA). As at 31 December 1995, there were no securities held under PRA (\$434.9 million at the end of 1994).

6. Bank premises

	1995			1994		
	Millions of dollars					
	Cost	Accumulated depreciation	Net book value	Cost	Accumulated depreciation	Net book value
Land and buildings	253.4	101.6	151.8	250.9	94.8	156.1
Computer equipment/software	50.6	42.1	8.5	46.3	38.7	7.6
Other equipment	144.2	83.6	60.6	143.1	74.1	69.0
	448.2	227.3	220.9	440.3	207.6	232.7
Projects in progress	4.1	-	4.1	0.6	-	0.6
	452.3	227.3	225.0	440.9	207.6	233.3

During the year, the Bank changed from the declining balance to the straight-line method of depreciating assets to more appropriately reflect the pattern of asset use. This change has been made prospectively from 1 January 1995 and, accordingly, has reduced depreciation expense for the year ended 31 December 1995 by \$5.4 million to \$20.4 million when compared with what depreciation expense for 1995 would have been under the declining balance method.

7. Capital paid up

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50.00 each. The shares are fully paid and in accordance with the Bank of Canada Act have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of Canada.

8. Rest fund

The rest fund was established by the Bank of Canada Act and represents the general reserve of the Bank. In accordance with the Act, the rest fund was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955. Subsequently all net revenues have been paid to the Receiver General for Canada.

9. Commitments

a) Bank premises

As at 31 December 1995, outstanding commitments under contracts for new computer systems, building upgrades and equipment purchases totalled \$12.2 million (\$0.6 million at the end of 1994). These contracts call for payments over the next year.

b) Foreign currency contracts

In the ordinary course of business, the Bank enters into commitments involving the purchase and sale of foreign currencies. In particular, the Bank enters into short-term foreign currency swap arrangements with the Exchange Fund Account (EFA) of the Government of Canada as part of its cash management operations within the Canadian banking system. These transactions, which are made with the concurrence of the Minister of Finance under a standing authority, involve the temporary acquisition by the Bank of foreign currency assets from the EFA. These assets are paid for in Canadian dollars at the prevailing exchange rate with a commitment to reverse the transaction at the same rate of exchange at a future date.

As well, the Bank of Canada is a participant in two foreign currency swap facilities with foreign central banks. The first, amounting to U.S.\$2 billion, is with the U.S. Federal Reserve. The second, amounting to Can.\$1.5 billion, is with the Banco de Mexico.

A summary of outstanding commitments follows.

	1995	1994
	Millions of dollars	
Foreign currency contracts - purchases	64.2	66.1
- sales	5,646.2	3,669.9

As at 31 December 1995, outstanding foreign currency contracts included sale commitments of \$5,365.4 million (\$3,603.8 million at the end of 1994) under swap arrangements with the EFA and \$216.7 million (nil at the end of 1994) under the swap facility with the Banco de Mexico.

c) Investment contracts

In the ordinary course of business, the Bank enters into commitments involving the purchase and sale of securities. A summary of these outstanding commitments follows.

	1995	1994
	Millions of dollars	
Investment contracts - purchases	-	-
- sales	-	434.9

As at 31 December 1995, there were no outstanding investment contracts (i.e. sale commitments) under Purchase and Resale Agreements (\$434.9 million at the end of 1994).

10. Legal matters

Advances include a total of \$27.9 million, unchanged from 1994, provided to the Canadian Commercial Bank and the Northland Bank, for which winding-up orders have been issued by the courts. On the basis of the available information, it is the opinion of the Bank of Canada that this amount will be fully repaid from the proceeds of the liquidations.

The Bank of Canada's security for these advances includes the loan portfolios of those institutions. In the case of the Canadian Commercial Bank, the liquidator's conclusion that loans made form part of the Bank of Canada's security has been challenged with respect to portions of the portfolio and these issues are before the courts. In the Northland Bank liquidation, an issue regarding a clearing settlement made by Northland Bank to the Bank of Canada is before the courts. In the event of a final legal determination that part of the Canadian Commercial Bank's loan portfolio is not included in the security or that the Northland Bank clearing settlement is not covered under the Bank of Canada's security, it could result in some adjustment to amounts which have been recorded in income. The information available at the present time is not sufficient to estimate the magnitude of any potential adjustments.

11. Workforce adjustment termination benefits

The Bank plans to eliminate approximately 500 staff positions. This significant reduction in employment level is the result of extensive reviews of the Bank's activities and will be accomplished via early retirements, voluntary departures and some layoffs. The termination benefits are comparable to those offered recently by the federal government and are being charged to expense this year.



SENIOR OFFICERS

Gordon G. Thiessen, Governor*
Bernard Bonin, Senior Deputy Governor*

Deputy Governors

Charles Freedman* Tim E. Noël*
W. Paul Jenkins* Sheryl Kennedy*

Advisers

Serge Vachon¹ Pierre Duguay
Janet Cosier Vaughn O'Regan

L. Theodore Requard, Secretary

Associate Advisers

Jacques Clément, Chief,
Montreal Div., Financial Markets
Department
Donald R. Stephenson

Financial Markets Department

Bruce Montador, Chief
Ronald M. Parker, Deputy Chief
Nicholas Close, Chief, Foreign
Exchange Operations
Patrick E. Demerse, Chief,
Market Analysis and
Open Market Operations
Donald R. Cameron, Chief, Toronto Div.

Research Department

David J. Longworth, Chief
Brian O'Reilly, Deputy Chief
David E. Rose, Research Adviser
Irene Ip, Research Adviser

Department of Monetary and Financial Analysis

John G. Selody, Chief
Kevin Clinton, Research Adviser
Clyde A. Goodlet, Research Adviser
James F. Dingle, Research Adviser²

International Department

John D. Murray, Chief
James E. Powell, Deputy Chief
Paul R. Fenton, Research Adviser

Department of Banking Operations

Bonnie J. Schwab, Chief
William R. Melbourn, Deputy Chief
Gordon B. May, Deputy Chief

Public Debt Department

Roy L. Flett, Chief
William G. Percival, Deputy Chief
Edward P. Fine, Deputy Chief

Secretary's Department

L. Theodore Requard, Secretary
Guy Thériault, Deputy Secretary
DEBT SYSTEMS
James M. McCormack,
Program Co-ordinator

Automation Services Department

Daniel W. MacDonald, Chief
F. J. Bruce Turner, Deputy Chief

Personnel Department

George M. Pike, Chief
Claude Montambault, Deputy Chief

Department of Premises Management

Colin Stephenson, Chief
Janet M. McEwan, Deputy Chief

Comptroller's Department

Jean-Pierre Aubry, Comptroller and
Chief Accountant
Frank J. Mahoney, Deputy Comptroller

Audit Department

Carman L. Young, Auditor
Peter Koppe, Deputy Auditor

* Member of the Bank of Canada
Governing Council

1. Also Chairman of the Board of
Directors of the Canadian Payments
Association

2. Also Deputy Chairman of the Board of
Directors of the Canadian Payments
Association

Note: Positions as of 2 January 1996



REGIONAL REPRESENTATIVES AND AGENTS

Regional Representatives

Financial Markets Department

Montreal

Jacques Clément, Chief, Montreal Division

Toronto

Donald R. Cameron, Chief, Toronto Division

David J. S. Morgan, Foreign Exchange Adviser

Vancouver

Michael D. Stockfish, Western Canada Representative

Regional Agents

Department of Banking Operations

Halifax

Kenneth T. McGill

Saint John

Robert Dolomont

Montreal

J. G. Michel Sabourin

Ottawa

Robert Dupont

Toronto

Richard A. J. Julien

Winnipeg

Kenneth Rosko

Regina

Graham L. Page

Calgary

Harry S. Hooper

Vancouver

William H. Watson



REFERENCES

Bank of Canada. 1995. "A proposed framework for the implementation of monetary policy in the Large Value Transfer System environment." Discussion Paper 1, November.

_____. 1995-1996. "Survey of the Canadian foreign exchange and derivatives markets." *Bank of Canada Review* (winter): 45-71.

Further Information About the Bank of Canada

Internet

<http://www.bank-banque-canada.ca>

The Bank's home page offers general background as well as timely access to press releases, speeches by the Governor and many of our major publications. Current exchange rates are updated daily.

Publications

Bank of Canada Review

A quarterly publication that combines economic commentary and feature articles with a set of statistical tables. By subscription.

Monetary Policy Report

Provides a detailed summary of the Bank of Canada's policies and strategies as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Published semi-annually. Without charge.

Weekly Financial Statistics

A 16-page package of banking and money market statistics. By subscription.

For information about these and other publications, contact Publications Distribution.

234 Wellington Street, Ottawa, K1A 0G9

Telephone: (613) 782-8248

E-mail: publications@bank-banque-canada.ca

Public Information

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information office.

Telephone: (613) 782-7201

Fax: (613) 782-7713



WILLIAM P. McELIGOTT, OTTAWA

A 3-ton piece of stone money from Yap, one of the Caroline Islands in the Pacific Ocean. Part of the National Currency Collection, housed in the Bank of Canada's Currency Museum, Ottawa.

WILLIAM P. McELLAGOTT, OTTAWA



Originale de Yap, île de l'archipel des Carolines baignée par le Pacifique, cette pierre, qui pèse 3 tonnes, servait de monnaie. Elle fait partie de la Collection nationale de monnaies du Musée de la Banque du Canada, à Ottawa.



Banque du Canada (1995). «Cadre proposé pour la mise en oeuvre de la politique monétaire après l'entrée en fonction du système de transfert de paiements de grande valeur», premier document de travail, novembre.

_____. (1995-1996). «Enquête sur l'activité des marchés des changes et de produits dérivés au Canada», *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 45-71.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la Banque du Canada

Internet

<http://www.bank-banque-canada.ca>

La page d'accueil de la Banque contient des renseignements généraux et permet un accès rapide aux communiqués de presse et aux allocutions du gouverneur, à un grand nombre de nos principales publications ainsi qu'aux taux de change, qui sont mis à jour quotidiennement.

Publications

Revue de la Banque du Canada
Condensé trimestriel de commentaires sur l'actualité économique, d'articles de fond et de tableaux statistiques. Sur abonnement.

Rapport sur la politique monétaire
Sommaire détaillé des politiques et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Publication semestrielle gratuite.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières
Recueil de 16 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire. Sur abonnement.

Pour se renseigner sur ces publications et d'autres, s'adresser au :
Service de la diffusion des publications
234, rue Wellington, Ottawa (Ontario) K1A 0G9
Téléphone : (613) 782-8248
Courrier électronique : publications@bank-banque-canada.ca

Information publique

Pour obtenir des renseignements généraux sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :
Téléphone : (613) 782-7201
Télécopieur : (613) 782-7713

REPRÉSENTANTS ET AGENTS RÉGIONAUX



Représentants régionaux

Département des Marchés financiers

Montréal
 Jacques Clément, chef, Bureau de Montréal
Toronto
 Donald R. Cameron, chef, Bureau de Toronto
 David J. S. Morgan, ambassadeur-conseil
Vancouver
 Michael D. Stockish, représentant dans
 l'Ouest canadien

Agents régionaux

Département des Opérations bancaires

Halifax
 Kenneth T. McGill
Saint John
 Robert Dolomont
Montréal
 J. G. Michel Sabourin
Ottawa
 Robert Dupont
Toronto
 Richard A. J. Julien
Winnipeg
 Kenneth Rosko
Regina
 Graham L. Page
Calgary
 Harry S. Hooper
Vancouver
 William H. Watson



PRINCIPAUX CADRES

Gordon G. Thiessen, gouverneur*
Bernard Bonin, premier sous-gouverneur*

Sous-gouverneurs

Charles Freedman*
Tim E. Noël*
W. Paul Jenkins*
Sheryl Kennedy*

Conseillers

Serge Vachon†
Janet Cosier
Pierre Duguay
Vaughn O'Regan

L. Theodore Reguard, secrétaire

Conseillers associés

Jacques Clément, chef,
Bureau de Montréal, département des
Marchés financiers
Donald R. Stephenson

Département des Marchés financiers

Bruce Montador, chef
Ronald M. Parker, sous-chef
Nicholas Close, chef, Opérations sur
devises

Patrick E. Demerise, chef,
Analyse du marché des valeurs et
Opérations d'open market
Donald R. Cameron, chef,
Bureau de Toronto

Département des Recherches

David J. Longworth, chef
Brian O'Reilly, sous-chef
David E. Rose, conseiller en recherches
Irene Ip, conseillère en recherches

Département des Études monétaires et financières

John G. Seidoy, chef
Kevin Clinton, conseiller en recherches
Clyde A. Goodlet, conseiller en recherches
James F. Dingle, conseiller en recherches?

Département des Relations internationales

John D. Murray, chef
James E. Powell, sous-chef
Paul R. Fenton, conseiller en recherches

Département des Opérations bancaires

Bonnie J. Schwab, chef
William R. Melbourn, sous-chef
Gordon B. May, sous-chef

Département de la Dette publique

Roy L. Flett, chef
William G. Percival, sous-chef
Edward P. Fine, sous-chef

* Membre du Conseil de direction de la Banque du Canada

1. Également président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements
2. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

Nota : Postes occupés au 2 janvier 1996

La garantie reçue par la Banque pour ces avances comprend les portefeuilles de prêts de ces institutions. Dans le cas de la Banque Commerciale du Canada, la conclusion du liquidateur selon laquelle les prêts consentis par la Banque Commerciale du Canada font partie de la garantie de la Banque du Canada a été contestée en ce qui concerne une partie du portefeuille, et la question est devant les tribunaux. Dans le cas de la Norbanque, ceux-ci doivent se prononcer sur une question touchant à un règlement effectué par cette banque au profit de la Banque du Canada dans le cadre de la compensation d'effets de paiement. Si les tribunaux décident en dernière instance qu'une partie du portefeuille des prêts de la Banque Commerciale du Canada ou que le règlement effectué par la Norbanque est exclu de la garantie, il pourrait être nécessaire d'apporter certains ajustements aux montants qui ont été comptabilisés dans les revenus. À l'heure actuelle, les renseignements disponibles ne permettent pas d'estimer l'ampleur éventuelle de tels ajustements.

1. Indemnités de cessation d'emploi liées au réaménagement des effectifs

La Banque compte supprimer environ 500 postes. Cette importante réduction des effectifs découle d'une revue approfondie des activités de la Banque et pourra être réalisée principalement par des départs à la retraite anticipés, des départs volontaires ainsi que par des mises à pied. Les indemnités de cessation d'emploi offertes sont comparables à celles que le gouvernement fédéral a récemment proposées à ses employés, et leur coût est entièrement imputé à l'exercice 1995.

Les avances comprennent des prêts d'un montant total de 27,9 millions de dollars (le même montant qu'en 1994) consentis à la Banque Commerciale du Canada et à la Norbanque, qui ont fait l'objet d'ordonnances judiciaires de liquidation. Sur la foi des renseignements dont elle dispose, la Banque du Canada estime que ce montant sera remboursé intégralement à même le produit des liquidations.

10. Modalités légales

Au 31 décembre 1995, l'encours des contrats de litres (c'est-à-dire des engagements de vente) conclus dans le cadre de prises en pension était nul (il était de 434,9 millions de dollars à la fin de 1994).	
Contrats de litres	- achats
	- ventes
1995	-
1994	434,9
En millions de dollars	

c) Contrats de titres
Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des contrats d'achat et de vente de titres. Le tableau suivant montre l'encours des engagements découlant de ces contrats.

Au 31 décembre 1995, l'encours des contrats de devises comprenait pour 5 365,4 millions de dollars en engagements de vente conclus dans le cadre de swaps avec le Fonds des changes (3 603,8 millions à la fin de 1994) et pour 216,7 millions de dollars en engagements de vente conclus dans le cadre de l'accord de swap avec la Banque du Mexique (néant à la fin de 1994).	
Contrats de devises	- achats
	- ventes
1995	64,2
1994	66,1
En millions de dollars	

b) Contrats de devises
Dans le cadre normal de ses activités, la Banque du Canada conclut des contrats d'achat et de vente de devises. Plus particulièrement, elle conclut des swaps à court terme de devises avec le Fonds des changes du gouvernement canadien dans le cadre des opérations de trésorerie qu'elle effectue au sein du système bancaire canadien. Ces opérations, qui sont menées avec l'accord du ministre des Finances en vertu d'une autorisation permanente, consistent en l'achat temporaire par la Banque d'avoirs en devises du Fonds des changes; les avoirs sont payés en dollars canadiens au taux de change en vigueur, et la Banque s'engage à les revendre plus tard au même taux. En outre, la Banque du Canada a conclu des accords de swap de devises avec deux autres banques centrales. Le premier, avec la Réserve fédérale des États-Unis, se chiffre à 2 milliards de dollars E.-U., et le deuxième, avec la Banque du Mexique, à 1,5 milliard de dollars canadiens. Le tableau ci-après fait état de l'encours des engagements découlant des contrats de devises.



4. Recouvrement des dépenses

Les dépenses réparties par fonction sont nettes des frais recouvrés sous forme de droits pour divers services fournis par la Banque (3,0 millions de dollars en 1995 et 2,6 millions de dollars en 1994). Ces sommes sont inscrites à l'article Autres dépenses, sous la rubrique Dépenses par article (note 3).

5. Placements

Les placements peuvent inclure des titres du gouvernement du Canada détenus en vertu de prises en pension. Au 31 décembre 1995, l'encours des titres détenus en pension par la Banque était nul (il était de 434,9 millions de dollars à la fin de 1994).

6. Immeubles de la Banque

1995		1994	
En millions de dollars			
Amortis- sement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortis- sement cumulé nette
Terrains et bâtiments			
253,4	101,6	250,9	94,8
Équipement informatique et logiciels			
50,6	42,1	46,3	38,7
144,2	83,6	143,1	74,1
Autre équipement			
448,2	227,3	440,3	207,6
Projets en cours			
4,1	-	4,1	-
452,3	227,3	440,9	207,6
225,0	4,1	225,0	0,6
227,3	-	227,3	0,6

Au cours de l'année, la Banque a abandonné la méthode de l'amortissement dégressif au profit de la méthode de l'amortissement linéaire, qui reflète mieux l'usage qu'elle fait de ses biens. Ce changement, qui est entré en vigueur le 1^{er} janvier 1995, a eu pour effet de ramener l'amortissement à 20,4 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 1995, ce qui représente 5,4 millions de moins que le chiffre que l'on aurait obtenu pour 1995 avec la méthode de l'amortissement dégressif.

7. Capital versé

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 \$ chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la Loi sur la Banque du Canada, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du Canada.

8. Fonds de réserve

Le fonds de réserve établi en vertu de la Loi sur la Banque du Canada représente la réserve générale de la Banque. Conformément à cette loi, des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été accumulés au fonds de réserve jusqu'à ce qu'il atteigne, en 1955, le montant maximal stipulé, soit 25,0 millions de dollars. Depuis, la totalité du revenu net est versée au Receveur général du Canada.

9. Engagements

a) Immeubles de la Banque

Au 31 décembre 1995, le total des engagements découlant des contrats de modernisation d'immeubles et d'acquisition de systèmes informatiques et d'équipement était de 12,2 millions de dollars (0,6 million à la fin de 1994). Ces contrats prévoient le versement de ces montants au cours de la prochaine année.

d) Immeubles de la Banque

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments et l'équipement, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. En outre, les coûts d'acquisition de logiciels qui dépassent 2 millions de dollars sont inscrits à l'actif et amortis sur la durée estimative d'utilisation des logiciels, qui est de trois à cinq ans. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

Bâtiments	de 25 à 40 ans
Equipement informatique et logiciels	de 3 à 7 ans
Autre équipement	de 5 à 15 ans

Une année complète d'amortissement est portée au compte des immobilisations durant l'exercice de l'achat, sauf pour les projets en cours, qui sont amortis à compter de l'achèvement intégral. Aucun amortissement n'est porté au compte des immobilisations durant l'exercice où un actif est aliéné.

e) Régime de pension

Les dépenses au titre du Régime de pension sont comptabilisées sur la base d'évaluations actuarielles qui respectent les exigences établies en matière de capitalisation dans la Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension.

f) Assurance

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes des qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

3. Dépenses par article

	1995	1994
En millions de dollars		
Traitements	77,6	80,1
Autres frais de personnel	20,4	19,3
Coût des billets de banque	22,6	34,9
Autres dépenses (note 4)		
Entretien des immeubles, après déduction des revenus de location	31,3	33,8
Services et fournitures	15,5	15,8
Amortissement (note 6)	20,4	25,3
Indemnités de cessation d'emploi liées au réaménagement des effectifs (note 11)	33,0	-
Total	220,8	209,2

Les salaires et les avantages sociaux du personnel affecté à l'entretien des immeubles ne sont pas inclus sous Traitements ou Autres frais de personnel mais plutôt dans les dépenses d'entretien des immeubles.

Banque du Canada

Notes complémentaires aux états financiers

pour l'exercice terminé le 31 décembre 1995

1. Les fonctions de la Banque

Les principales responsabilités de la Banque du Canada sont énoncées dans la *Loi sur la Banque du Canada* et peuvent être regroupées en quatre grandes fonctions. À compter de l'exercice 1995, les dépenses d'exploitation nettes inscrites dans l'état des revenus et dépenses sont ventilées selon ces quatre fonctions, qui sont décrites ci-après. Les dépenses d'exploitation nettes réparties entre les principaux articles de dépense sont présentées à la note 3.

La politique monétaire

Il s'agit là de la fonction première de la Banque. La politique monétaire a pour objet la réalisation d'un rythme d'expansion monétaire compatible avec le maintien de la valeur de la monnaie, et ce par la stabilité du niveau général des prix.

Les billets de banque

La Banque est seule habilitée à émettre des billets de banque au Canada. À ce titre, elle s'occupe de concevoir les billets (y compris les caractéristiques de sécurité visant à décourager la contrefaçon), de les faire imprimer, de les distribuer et, au besoin, de les remplacer.

Les services de banque centrale

En sa qualité de banque centrale, la Banque du Canada gère les comptes de dépôt que les grandes institutions financières et le gouvernement fédéral détiennent chez elle. Elle est de fait leur banquier. La Banque gère aussi les réserves de change du Canada et exécute diverses activités visant à améliorer l'efficacité et la stabilité du système financier canadien. Par ailleurs, elle tient le registre des comptes bancaires inactifs depuis au moins 10 ans ainsi que les registres de préavis de nanissement de certaines catégories de biens mis en garantie pour des emprunts bancaires.

Les services liés à la gestion de la dette

La Banque est aussi l'agent financier du gouvernement fédéral, ce qui l'amène à conseiller celui-ci sur des questions liées à la dette publique, à émettre des emprunts, à tenir les dossiers des propriétaires d'obligations et à effectuer, au nom du gouvernement fédéral, les paiements d'intérêts et les remboursements de titres.

2. Principales conventions comptables

La présentation des états financiers de la Banque satisfait aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et de divulgation. Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

a) Revenus et dépenses

Les revenus et les dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice, à l'exception des intérêts sur les avances consenties à une banque dont la liquidation a été ordonnée, lesquels ne sont inscrits que lorsqu'ils sont perçus.

b) Placements

Les placements, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont inscrits au prix coûtant ajusté en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime à l'achat. Cet amortissement ainsi que les gains ou pertes sur réalisation de ces placements sont imputés aux revenus.

c) Conversion des devises étrangères

Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères qui font l'objet de contrats à terme sont convertis en dollars canadiens aux taux de change stipulés dans les contrats. Les gains ou les pertes résultant de la conversion des devises étrangères et des opérations sur devises sont imputés aux revenus.



PASSIF

1995	1994	En millions de dollars
Capital versé (note 7)	5,0	5,0
Fonds de réserve (note 8)	25,0	25,0
Billets en circulation	28 777,7	28 328,7
Dépôts		
Gouvernement du Canada	17,6	26,4
Banques à charte	478,8	586,2
Autres membres de l'Association canadienne des paiements	38,9	33,0
Autres dépôts	629,2	639,9
	1 164,5	1 285,5
Passif payable en devises étrangères		
Gouvernement du Canada	185,4	373,0
Autres éléments du passif	43,0	32,5
	30 200,6	30 049,7

G. G. THIESSEN, gouverneur

J.-P. AUBRY, comptable en chef

Banque du Canada

État de l'actif et du passif

au 31 décembre 1995

ACTIF		1995	1994
		En millions de dollars	
Dépôts payables en devises étrangères		328,7	521,1
Devises américaines		219,8	4,2
Autres devises		548,5	525,3
Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements (note 10)		545,4	446,8
Placements – à leurs valeurs après amortissement (note 5)		18 072,0	19 146,6
Bons du Trésor du Canada			
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les trois ans		1 523,9	1 879,2
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, n'échéant pas dans les trois ans		3 767,9	4 049,8
Autres placements		5 293,0	3 575,4
		28 656,8	28 651,0
Immeubles de la Banque (note 6)		225,0	233,3
Autres éléments de l'actif		224,9	193,3
		30 200,6	30 049,7

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

Banque du Canada

État des revenus et dépenses

1995 1994

En millions de dollars

REVENUS

Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 23,3 millions de \$ (19,1 millions de \$ en 1994)

DÉPENSES par fonction (notes 1, 3 et 4)

Politique monétaire	33,0	33,8
Billets de banque	80,0	101,4
Services de banque centrale	20,8	19,3
Services liés à la gestion de la dette	54,0	54,7
Indemnités de cessation d'emploi liées au réaménagement des effectifs (note 11)	33,0	209,2
REVENU NET VERSÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA	1 816,2	1 495,7

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VÉRIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

P.O. BOX 813, STATION B
OTTAWA, CANADA
K1P 5P9

RAYMOND, CHABOT, MARTIN, PARÉ

COOPERS & LYBRAND

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons vérifié l'état de l'actif et du passif de la Banque du Canada au 31 décembre 1995 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de la Banque au 31 décembre 1995 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon l'énoncé ci-joint des principales conventions comptables, appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent à l'exception du changement dans la méthode d'amortissement décrit à la note 6.

Raymond, Chabot, Martin, Paré

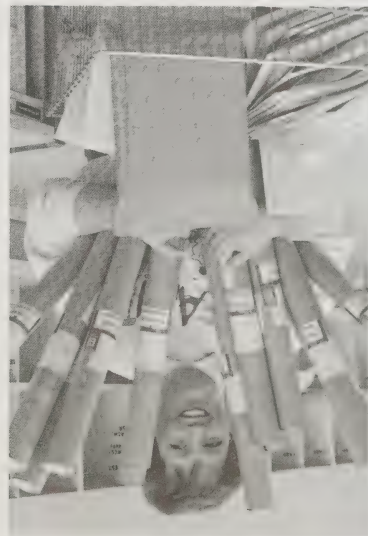
Coopers & Lybrand

Comptables agréés
Ottawa, Canada
le 19 janvier 1996



ÉTATS FINANCIERS

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1995



Notre salle du courrier fournit un service très apprécié.

Les dépenses d'exploitation de la Banque ont augmenté de 12 millions de dollars en 1995, soit 6 %, pour se chiffrer à 221 millions de dollars. Cette augmentation est entièrement attribuable au programme de réaménagement des effectifs découlant de la revue des activités de la Banque, dont le coût s'élève à 33 millions de dollars. La première phase de ce programme prévoit le départ à la retraite anticipée ou le départ volontaire d'environ 375 employés au cours de 1996; d'ici trois ans, 500 postes en tout devraient avoir été éliminés. Conformément aux principes comptables généralement reconnus, toutes les dépenses liées à ce programme sont imputées à l'exercice financier de 1995 comme élément extraordinaire. Nous estimons qu'une fois que les changements engendrés par la revue des activités auront été implantés, la Banque réalisera des économies annuelles directes de l'ordre de 40 millions de dollars, soit un montant équivalant à 20 % des dépenses d'exploitation de l'exercice de 1994. Cependant, une partie de ces économies sera absorbée par les investissements dans de nouveaux projets, principalement ceux qui touchent la prestation, pour le compte du gouvernement fédéral, de services de gestion des titres d'emprunt détenus par les particuliers.

Abstraction faite du programme de réaménagement des effectifs, les dépenses d'exploitation de la Banque ont diminué en 1995 de 21 millions de dollars, soit 10 %, pour s'établir à 188 millions. Comme il a été signalé précédemment, le gros de cette diminution concerne l'émission des billets de banque et tient à la baisse marquée de la production de nouveaux billets (elle-même due principalement au lancement de la pièce de 2 dollars) et à divers gains d'efficacité. Les économies attribuables à la revue des activités augmenteront avec le temps, pour culminer d'ici la fin de 1998.

Revenus

Les revenus de la Banque ont totalisé 2 milliards de dollars en 1995, en progression de 19 % par rapport à 1994, grâce surtout à la hausse du rendement moyen des avoirs de la Banque au gouvernement. Le montant net des revenus versés au gouvernement du Canada a été de 1,8 milliard de dollars, soit 320 millions de plus que l'année précédente.

Pour accroître la compréhension des opérations de la Banque et rendre ses états financiers plus clairs, nous présentons les dépenses de 1995 ventilées par fonction. Cette approche permet d'imputer entièrement les coûts internes à chacune des fonctions et met en relief ce que fait la Banque et ce que cela lui coûte. (Les dépenses de la Banque réparties par article sont maintenant fournies dans l'une des notes complémentaires aux états financiers.)



Les obligations d'épargne du Canada sont traitées et immatriculées à la Banque du Canada.

sation et le règlement des transactions sur obligations négociables et sur bons du Trésor ont été assurés par le système informatisé de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) mis en place à cet effet. L'introduction en 1995 des certificats globaux placés auprès de la CDS pour toutes les nouvelles émissions de bons du Trésor et d'obligations négociables se traduira par une nouvelle diminution du recours aux certificats de papier et des coûts de traitement.

La Banque conseille le gouvernement sur les opérations de financement et se charge des adjudications servant au placement des bons du Trésor et des obligations négociables. En 1995, la Banque a ainsi tenu 98 adjudications, dont les adjudications hebdomadaires régulières de bons du Trésor, 22 adjudications de bons du Trésor à court terme émis aux fins de gestion de la trésorerie du gouvernement et 24 adjudications d'obligations négociables. Deux de ces dernières ont concerné des obligations à rendement réel, et la Banque a aussi mené deux placements consortiaux d'obligations de ce type. En plus de ces émissions sur le marché intérieur, la Banque a lancé, pour le compte du Fonds des changes, deux émissions d'obligations multimarchés qui ont permis d'amasser 3 milliards de dollars E.-U., et elle a géré le programme continu des bons du Canada, qui procure au Fonds des changes un financement à court terme en dollars E.-U.

Aperçu des états financiers

Comme nous l'avons mentionné précédemment, 1995 a été, pour la Banque du Canada, une année de revue en profondeur de ses activités et une année de transition. Les résultats de cette revue ont fortement influé sur les dépenses de la Banque pour l'exercice écoulé et continueront de se faire sentir pendant plusieurs années encore.

Dépenses d'exploitation

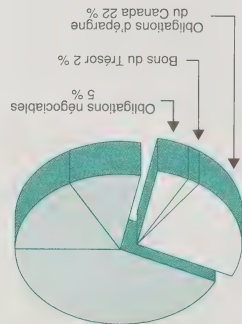
Répartition des dépenses d'exploitation par fonction

En millions de dollars

	1990	1994*	1995
Politique monétaire	38,7	33,8	33,0
Services de banque centrale	19,7	19,3	20,8
Billets de banque	84,4	101,4	80,0
Services liés à la gestion de la dette	63,2	54,7	54,0
Total partiel	206,0	209,2	187,8
Programme de réaménagement des effectifs	—	—	33,0
Total	206,0	209,2	220,8

* En raison d'une nouvelle ventilation des dépenses par fonction, les chiffres présentés ici diffèrent quelque peu de ceux que contient le Rapport annuel pour l'année 1994.

Depenses d'exploitation liées aux services de gestion de la dette



Titres d'emprunt du gouvernement détenus par les particuliers

dette publique se sont chiffrées à 54 millions de dollars en 1995, en légère baisse par rapport à 1994. Ce montant inclut des dépenses accrues, effectuées en cours d'année en vue de développer la capacité de la Banque d'administrer les titres d'emprunt détenus par les particuliers. (Si l'on exclut les initiatives dans ce domaine, les dépenses totales au chapitre de la gestion de la dette ont diminué de 7,4 % en 1995.)

En 1995, le gouvernement fédéral a mis sur pied l'Agence canadienne de placement de titres au détail. Celle-ci est chargée de la stratégie et du programme du gouvernement en matière de placement de titres auprès des particuliers. Les responsabilités de la Banque relativement aux obligations d'épargne du Canada (OEC) ont été réduites, et c'est à l'Agence, plutôt qu'à la Banque, qu'il incombera principalement d'explorer les possibilités de mise en marché de nouveaux titres à l'intention des particuliers.

Néanmoins, en sa qualité de mandataire de la nouvelle agence fédérale, la Banque conservera un rôle important dans l'administration des titres d'emprunt détenus par les particuliers et la prestation de services connexes. Ces activités ont compté pour près de 80 % de l'en-semble des dépenses consacrées à la gestion de la dette en 1995. Elles comprenaient l'administration de millions de comptes OEC ainsi que l'élaboration d'une nouvelle infrastructure destinée à accroître la capacité de la Banque de traiter les titres détenus par les particuliers.

Des renseignements sur les
OEC peuvent être obtenus
par Internet à l'adresse
[www.bank-banque-
canada.ca/csb-oec/](http://www.bank-banque-
canada.ca/csb-oec/)

Autres services

Un projet-pilote de vente directe des OEC auprès du public a connu un succès modeste. De plus, la poursuite du regroupement des comptes OEC a permis de réduire les frais d'envoi et de traitement informatique et d'améliorer le service à la clientèle. Finalement, les clients maintenant communiquer avec la Banque par courrier électronique, et un site Web fournissant de l'information sur les OEC a été créé dans Internet.

Bien que la majeure partie de l'encours de la dette du gouvernement fédéral soit constituée de bons du Trésor et d'obligations négociables, seulement 20 % des dépenses de la Banque au chapitre de la gestion de la dette se rapportent à ces instruments. Cela tient au fait que les propriétaires de ces titres sont principalement des institutions qui en détiennent des montants élevés, mais ne représentent qu'un petit nombre de comptes. De plus, les frais de maintenance et de traitement de ces instruments ont diminué ces dernières années, car la compen-



Le Service d'information de la Banque répond aux questions du public.

Presque tous les billets de 20, de 50 et de 100 dollars en circulation à l'heure actuelle (500 millions de billets) sont munis de la vignette de sûreté.

Traitement et distribution des billets

Environ un milliard de billets de banque étaient en circulation en 1995. Le nombre de billets déposés aux agences de la Banque par les institutions financières aux fins de traitement a diminué d'à peu près 1 % au cours de l'année pour s'établir à 2,2 milliards.

Les dépenses liées au traitement et à la distribution des billets ont chuté de quelque 4 millions de dollars en 1995. Deux facteurs principaux expliquent cette baisse : l'adoption récente de la méthode de l'amortissement linéaire, laquelle reflète mieux la diminution de la valeur des immeubles et de l'équipement avec le temps, et le fait que les coûts de la mise en service du nouveau centre de traitement des billets à Mississauga comparabilisés en 1994 ne s'appliquaient plus en 1995.

Le succès d'un projet-pilote visant à faciliter la manutention des billets à Terre-Neuve a aussi contribué à une réduction des coûts. Par le passé, les billets utilisés dans cette province étaient traités à l'agence de la Banque à Halifax. Le projet-pilote consistait en l'établissement à St. John's d'un centre de distribution des billets exploité par une société de transport par véhicule blindé pour le compte de cinq banques à charte et de la Banque du Canada.

L'expérience acquise dans le cadre du projet-pilote s'est aussi avérée très utile dans l'examen de solutions de rechange au système actuel de distribution des billets de banque au Canada. Comme il a été mentionné dans la section précédente, l'étude approfondie qu'a menée la Banque sur la distribution des billets, et qui a été l'une de ses réalisations majeures en 1995, entraînera des changements considérables pour l'avenir. La Banque travaille en étroite collaboration avec les institutions financières depuis quelque temps afin de définir les modalités du nouveau système.

Recherche

Les dépenses en recherche sur les billets de banque sont demeurées relativement faibles en 1995, s'établissant à un million de dollars environ. Le programme de recherche a été axé principalement sur la mise à l'essai des substituts du papier de sûreté, plus durables que ce dernier, que le secteur privé est à mettre au point. Leur emploi pourrait également permettre de doter les billets de nouvelles caractéristiques destinées à décourager la contrefaçon. Les dépenses en recherche augmentent par conséquent à mesure que les produits seront évalués plus en profondeur.

Les services liés à la gestion de la dette

Les dépenses engagées au nom du gouvernement fédéral pour la prestation de services consultatifs et administratifs liés à la gestion de la

«En 1995, elle a donné suite à environ 7 000 demandes de renseignements relatives à ces soldes et versé 4,4 millions de dollars au total en règlement de 3 200 comptes.»

L'élaboration d'un nouveau système international de compensation des grosses opérations sur devises (Multinet) s'est poursuivie. En 1995, la Banque et les participants canadiens au système ont conclu une entente provisoire visant le règlement des transactions libellées en dollars canadiens avant la mise en œuvre du STPGV.

Au cours de l'année, la Banque a tenu une série de discussions avec les parties intéressées dans le but de clarifier le rôle plus officiel qu'elle jouera en matière de supervision des mécanismes de gestion des risques incorporés aux systèmes de compensation et de règlement comme le SECTEM, le STPGV et Multinet, après que le projet de loi sur la compensation et le règlement des paiements aura été adopté. À cet égard, de nouvelles procédures concernant la communication de l'information et le suivi des activités sont en voie d'élaboration.

Autres services

Les banques à charte sont tenues de transférer à la Banque du Canada les soldes non réclamés des comptes qui sont inactifs depuis dix ans. La Banque tient un registre national de ces soldes, qu'elle met à la disposition du public. En 1995, elle a donné suite à environ 7 000 demandes de renseignements relatives à ces soldes et versé 4,4 millions de dollars au total en règlement de 3 200 comptes. À la fin de 1995, la Banque détenait environ 900 000 soldes non réclamés totalisant quelque 142 millions de dollars. Ce montant figure au poste Autres dépôts de l'État de l'actif et du passif de la Banque.

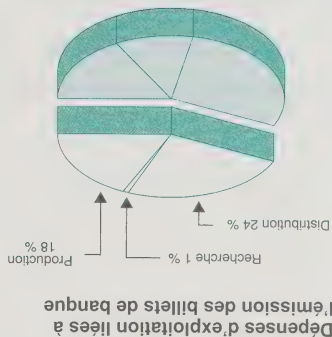
Les billets de banque

Les activités au titre desquelles la Banque engage le gros de ses dépenses sont la production, la distribution et le remplacement des billets de banque canadiens; elles ont coûté 80 millions de dollars en 1995, soit 21 % de moins qu'en 1994. Cette baisse considérable tient essentiellement à une diminution des besoins en billets neufs, tendance qui devrait se poursuivre en 1996.

Production

En février 1996, la Banque a cessé d'émettre le billet de 2 dollars, et la Monnaie royale canadienne a mis en circulation une nouvelle pièce de même valeur. En prévision de ce changement, la Banque a réduit en 1995 la production de billets de cette coupure. Par ailleurs, les investissements de la Banque dans les appareils de vérification et de tri des billets ont aussi fait fléchir la demande de billets neufs. Grâce au perfectionnement de ces appareils, nos mesures de la qualité des billets ont pu être affinées, ce qui a permis à la Banque de garder ceux-ci en circulation plus longtemps. En l'espace de cinq ans, la durée de vie moyenne des billets de banque est ainsi passée de 13 à 19 mois.

D'importants gains d'efficacité ont été réalisés en 1995 sur le double plan de la fabrication et de l'application de la vignette de sûreté – le petit carré de pellicule réfléchissante qui se trouve dans le coin supérieur gauche de grosses coupures. L'utilisation de matériaux différents et la modification du processus de fabrication ont réduit le coût direct de 45 %.





La gestion des données est essentielle pour une banque centrale.

Une enquête triennale sur
l'activité du marché des
changes au Canada a été
menée en avril 1995.

Systèmes de paiement, de compensation et de règlement

La Banque mène depuis 1983 des enquêtes triennales sur l'activité du marché des changes au Canada (voir p. 41). La dernière, qui a eu lieu en avril 1995, s'est étendue pour la première fois aux produits dérivés. Les banques centrales et les autorités monétaires de 25 autres pays ont elles aussi effectué des enquêtes approfondies du même type. L'enquête menée au Canada a révélé que le volume quotidien des opérations sur le marché des changes se chiffrait à 30 milliards de dollars E.-U., mais que sa croissance, si elle était demeurée forte, était moins rapide qu'au cours des années 80. Elle montre également que le gros des transactions sur les marchés canadiens de produits dérivés est constitué de contrats de change et de taux d'intérêt, notamment de swaps, de contrats à terme de devises ou d'autres instruments financiers ainsi que d'options. Le volume quotidien de l'activité sur le marché des contrats de change en avril 1995 représentait près des deux tiers du total de 30 milliards de dollars E.-U.; sur le marché des contrats de taux d'intérêt, il était de 15 milliards.

Un document de travail (voir p. 41) décrivant le cadre proposé pour la mise en œuvre de la politique monétaire dans le contexte de l'entrée en fonction d'un système électronique de transfert de paiements de grande valeur a été rendu public en novembre 1995; la parution de ce document a été suivie d'une vaste consultation auprès des participants au marché.

C'est en partie en raison du travail effectué à cet égard qu'il a été décidé qu'à compter du 22 février 1996, le taux officiel d'escompte correspondrait à la limite supérieure de la fourchette opérationnelle arrêtée par la Banque pour le taux du financement à un jour, au lieu d'être lié au taux des bons du Trésor à trois mois établi lors des adjudications hebdomadaires.

L'Association canadienne des paiements prévoit de mettre en service le système de transfert de paiements de grande valeur, le STPGV, au premier semestre de 1997. Une fois en place, ce système accroîtra sensiblement la sécurité du système de paiement canadien, en éliminant l'incertitude créée par les délais qui s'écoulaient entre la présentation aux fins de compensation des effets de paiement et leur règlement. La Banque a continué de travailler en étroite collaboration avec la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) et les milieux financiers pour améliorer les mécanismes de limitation des risques et élargir la gamme des instruments pris en charge par le système de compensation et de règlement des titres, qui porte le nom de Service de compensation des titres d'emprunt ou SECTEM. En octobre, une étape importante a été franchie avec l'inscription au SECTEM des bons du Trésor du gouvernement canadien; les obligations négociables de ce dernier avaient été prises en charge par le système au milieu de 1994.

En novembre, la Banque a organisé un colloque sur les marchés monétaires et les opérations de la banque centrale, dont les actes paraîtront en 1996.

et à placer les sommes qui ne sont pas nécessaires aux opérations quotidiennes dans des dépôts à terme, rémunérés à un taux plus élevé.

Grâce à sa capacité de déplacer les soldes du gouvernement entre les dépôts que celui-ci tient chez elle et ceux qu'il a dans des institutions financières, la Banque est à même d'influencer le volume des liquidités dans le système canadien et, par ricochet, le niveau des taux d'intérêt à très court terme. Cela constitue en fait le principal outil dont elle dispose pour mettre en œuvre la politique monétaire.

Au cours de 1995, la Banque du Mexique a fait plusieurs fois usage du mécanisme bilatéral de swap de devises mis en place avec la Banque du Canada. Les tirages, qui ont atteint 333 millions de dollars sur un montant maximal de 1,5 milliard de dollars, ont été conformes aux modalités de l'entente-cadre nord-américaine. À la fin de décembre 1995, l'encours des swaps concernant cette ligne de crédit effectués par le Mexique s'élevait à 216 millions de dollars. Ils ont été entièrement dénoués vers la fin de janvier 1996.

La Banque du Canada a aussi participé au cours de 1995 à une opération multilatérale visant à accorder une facilité de crédit à court terme de 1 milliard de dollars E.-U. à la banque centrale de l'Argentine. La part de la Banque du Canada, qui se chiffrait à 60 millions de dollars E.-U., ainsi que les parts des autres banques centrales concernées ont été versées par l'entremise de la Banque des Réglements internationaux. À la fin de septembre, date d'expiration de la facilité de crédit, les avances octroyées avaient été intégralement remboursées.

Opérations sur les marchés

La Banque effectue également des opérations sur les marchés financiers pour mettre en œuvre sa politique monétaire. En 1995, elle a conclu moins d'achats et de ventes de bons du Trésor sur le marché qu'en 1994. La plupart des interventions se sont produites au début de l'année, lorsque les taux à court terme ont bondi, et vers le milieu de l'année, quand la Banque a cherché à freiner la baisse subéquente des taux. La Banque a participé de façon plus active aux opérations de pension à un jour afin de maintenir le loyer de l'argent à un jour (le taux qu'elle influence le plus directement sur le marché à court terme) à l'intérieur de la fourchette opérationnelle cible. Elle est intervenue 65 fois pour éviter que le taux ne dépasse la limite supérieure de la fourchette, 22 fois pour l'empêcher de tomber au-dessous de la limite inférieure et 14 fois pour indiquer qu'elle avait modifié la fourchette.

À titre d'agent du ministre des Finances, la Banque intervient sur le marché des changes en achetant ou en vendant des dollars canadiens dans le but d'en modérer les fluctuations. En avril 1995, elle a introduit, au nom du ministre, une nouvelle série de critères ayant pour effet de réduire la fréquence de ses interventions. Par suite de ce changement, la proportion des jours ouvrables durant lesquels elle est intervenue, qui aurait été de 50 % selon les anciens critères, a été réduite à 15 %. La Banque gère également les réserves de change du gouvernement, ce qui l'amène notamment à participer au placement de ces actifs sur les marchés étrangers, à acheter des devises pour répondre aux besoins des différents ministères, à contracter des emprunts de devises, au nom du gouvernement, lorsqu'il

«Les enquêtes sur les attentes relatives à l'inflation à court terme montrent [...] que les perceptions du public en matière d'inflation sont compatibles avec les cibles de maîtrise de l'inflation.»

entrepris une revue complète de ces activités. Elle a notamment procédé à une évaluation détaillée des renseignements qui sont déterminants pour l'analyse de la conjoncture économique et financière. Il lui est apparu qu'il était possible de réduire l'étendue ou la fréquence des analyses dans certains secteurs. Dans d'autres, le recours accru à de nouvelles technologies a engendré des économies sur le plan du traitement et de la communication de l'information.

Les résultats de cette revue des activités ont confirmé qu'il est important que la Banque puisse compter sur des recherches économiques et financières pertinentes pour maintenir sa capacité de faire face aux situations imprévues. Ils ont également confirmé que les projections économiques et les analyses de politiques sont indispensables à la formulation d'une politique monétaire axée sur l'avenir, comme il se doit.

Indice des prix à la consommation



Les services de banque centrale

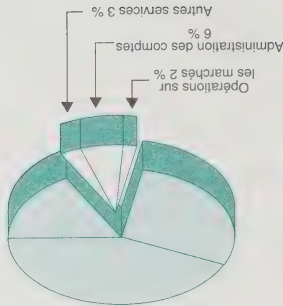
Les services de banque centrale ont coûté 20,8 millions de dollars en 1995, soit un peu plus qu'en 1994. Environ la moitié de cette somme a été absorbée par le traitement des transactions dans divers comptes de dépôt et de garde de titres, tandis que le reste se divise presque également entre le soutien des opérations de la Banque sur les marchés financiers et la prestation d'autres services.

Administration des comptes et gestion de trésorerie

La Banque du Canada tient des comptes de dépôt et de garde de titres au nom d'une centaine de clients, dont le gouvernement fédéral, les grandes institutions financières, d'autres banques centrales et des organismes financiers internationaux.

En sa qualité de banquier du gouvernement fédéral, la Banque veille à ce que les soldes des comptes courants que celui-ci tient dans les institutions financières puissent couvrir les besoins quotidiens, tout en faisant en sorte que le coût du maintien de tels comptes soit le plus bas possible. La gestion de la trésorerie du gouvernement consiste également à obtenir du financement pour les besoins prévus à court terme

Dépenses d'exploitation liées aux services de banque centrale



La politique monétaire

La formulation de la politique monétaire a entraîné des dépenses de 33 millions de dollars en 1995, ce qui représente une légère diminution par rapport à 1994.

La principale réalisation de la Banque dans ce domaine est d'avoir main-
tenu le taux d'inflation à l'intérieur de sa fourchette cible. Au cours des
premiers mois de l'année, l'indice global des prix à la consommation
qu'est l'IIPC et l'indice que la Banque utilise pour mesurer l'inflation
tendanciel (c'est-à-dire l'IIPC hors alimentation, énergie et effet des
modifications des impôts indirects) sont tous deux passés dans la moitié
supérieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation, qui va de 1 à 3 %. À
la fin de l'année, ces deux mesures étaient revenues dans la moitié infé-
rieure de la fourchette.

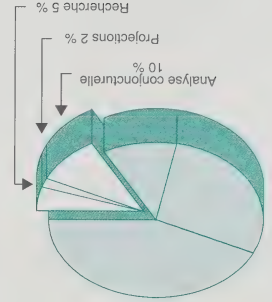
Une autre réalisation, moins tangible mais tout aussi importante, est que
le public comprend et accepte de plus en plus l'objectif de stabilité des
prix. Ce succès est confirmé entre autres par l'atténuation des attentes
d'inflation à long terme, dont témoigne le rétrécissement de l'écart de ren-
dement entre les obligations ordinaires à 30 ans et les obligations à ren-
dement réel du gouvernement. Les enquêtes sur les attentes relatives
à l'inflation à court terme montrent également que les perceptions du
public en matière d'inflation sont compatibles avec les cibles de maîtrise
de l'inflation.

La Banque a pris de nouvelles mesures en 1995 pour expliquer la politi-
que monétaire et clarifier les opérations qu'elle mène à ce chapitre. Le
Rapport sur la politique monétaire, qui paraît en mai et en novembre, four-
nit des renseignements détaillés sur la conduite de la politique monétaire
ainsi qu'une évaluation des perspectives en matière d'inflation. Un som-
maire de quatre pages est également publié, et il peut, tout comme le
Rapport, être consulté sur Internet par l'intermédiaire de la page d'accueil
de la Banque (adresse : www.bank-banque-canada.ca). Des cadres supé-
rieurs de la Banque se sont rendus dans différentes régions du pays, sur
les grandes places financières internationales et devant le Comité des
finances de la Chambre des communes pour discuter du contenu du

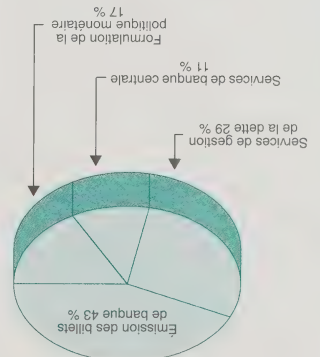
Rapport.
La Banque a continué de recueillir des commentaires ainsi que de pré-
cieux renseignements sur la conjoncture économique auprès des partici-
pants aux marchés financiers, des représentants de diverses branches
d'activité et d'associations, d'économistes et de fonctionnaires. À l'échelon
international, les représentants de la Banque ont assisté aux réunions
régulières de grands organismes économiques et financiers, au cours
desquelles ils ont fourni et obtenu des renseignements qui ont alimenté
les délibérations au pays sur les questions de politique économique.
Par ailleurs, le personnel de la Banque a continué de publier des travaux
de recherche et des analyses, et les cadres supérieurs ont fait un plus
grand nombre d'exposés en public.

La formulation de la politique monétaire repose sur trois grandes acti-
vités, à savoir l'analyse de la conjoncture, la recherche de même que les
projections économiques et l'analyse de politiques. En 1995, la Banque a

Formulation de la politique monétaire



Répartition des dépenses d'exploitation par fonction



Compte rendu d'intendance

«La Banque suit de près

ses opérations afin de

s'assurer de leur efficacité

et de leur efficacité.»

— G. Thiessen



Le Comité des communications internes de la Banque

Les défis à relever

Fournir au gouvernement fédéral les services de gestion de la dette dont il a besoin au moindre coût possible

La stratégie que le gouvernement fédéral a adoptée en 1995 et qui consiste à placer une plus grande portion de ses titres d'emprunt auprès des particuliers a entraîné une modification considérable des responsabilités que la Banque assume, en sa qualité d'agent financier, dans le secteur des titres détenus par les particuliers. Au cours de la dernière année, le gouvernement a institué l'Agence canadienne de placement de titres au détail, qu'il a chargée de la conception, de la distribution et de la commercialisation des titres. Alors qu'elle a joué, par le passé, un rôle assez large à cet égard, la Banque a désormais pour principale fonction de tenir le registre des propriétaires d'obligations et de fournir à ceux-ci des services de soutien au nom de l'Agence. Dans le cadre d'un vaste projet plurianuel, la Banque procède actuellement à la modernisation de ses systèmes et de ses méthodes administratives afin de pouvoir fournir, à un meilleur coût, des services mieux adaptés aux besoins.

Nous nous efforçons d'être une institution novatrice, inventive, tournée vers l'avenir et responsable. Les grandes orientations de la Banque exigent d'elle qu'elle se concentre davantage sur les activités liées directement au rôle qu'elle joue en tant qu'organisme chargé d'une politique publique, sur les besoins de ses clients et sur l'efficacité et l'efficience de ses opérations. Une des conséquences de cette évolution est que la Banque aura réduit ses effectifs de 20 % entre 1995 et la fin de 1998, ce qui représente une baisse d'environ 35 % par rapport à 1990, où le nombre d'employés a atteint un sommet.

Les défis que ces changements présentent sont considérables, et la Banque devra compter sur les compétences, le talent et la motivation de son personnel pour atteindre ses objectifs. Ainsi, une des missions que la direction s'est donnée pour les prochaines années sera de faire en sorte que le milieu de travail soit à la fois stimulant et valorisant.

Cela signifie veiller à ce que les employés disposent de l'information et des outils nécessaires, à ce que des mécanismes de récompense et de reconnaissance soient en place, à ce que les possibilités d'épanouissement et de perfectionnement professionnelles soient accessibles et à ce que la souplesse et le travail d'équipe soient les marques distinctives de l'institution.

Un aspect clé parmi les plus modernes et les plus sûrs au monde. La sensibilité du public, à laquelle la Banque a d'ailleurs commencé à attacher plus d'importance.

Compte tenu des progrès de la technologie, le recours aux cartes à puce comme mode de paiement est de plus en plus faisable. Les répercussions de l'utilisation de ces cartes sur le volume de billets en circulation de même que sur la politique monétaire et le système financier sont encore incertaines. La Banque suit ces innovations de près et étudie ces questions conjointement avec d'autres banques centrales.



Les économistes de la Banque font de la recherche et de l'analyse de politiques.

Répondre aux besoins des Canadiens en billets de banque

par le système financier et la multiplication des relations entre les systèmes financiers canadiens et étrangers ont amené la Banque à redoubler ses efforts en vue de limiter les risques auxquels ces systèmes sont exposés. La Banque travaille depuis quelque temps déjà en étroite collaboration avec le secteur privé et d'autres organismes du secteur public à la mise au point de mesures de limitation des risques. Le projet de loi sur la compensation et le règlement des paiements vise à confier à la Banque un rôle plus explicite dans la surveillance des mécanismes de compensation et de règlement qui pourraient comporter des risques pour l'ensemble du système financier.

Ce troisième grand objectif de la Banque comporte deux volets principaux :

- assurer la distribution des billets de banque dans l'ensemble du Canada de manière efficiente et efficace;
- maintenir au moindre coût possible des normes élevées au chapitre de la qualité des billets et de la prévention de la contrefaçon.

La Banque alimente les institutions financières en billets de banque par l'entremise de son réseau d'agences situées un peu partout au pays. Une étude approfondie du système de distribution des billets en 1995 a révélé que ce système gagnerait en efficience s'il faisait meilleur usage des compétences et des installations du secteur privé. La Banque examine actuellement avec les institutions financières cette nouvelle approche, qui donnera lieu à un changement radical du mode de distribution des billets de banque. Elle envisage de se limiter à la production, à l'entreposage et à l'émission des billets neufs ainsi qu'à la destruction des billets impropres à la circulation. Toutes les autres activités – évaluation de l'état des billets, distribution et entreposage des billets réutilisés – seront prises en charge par les institutions financières (ou seraient effectuées par la Banque moyennant paiement de droits lui permettant de recouvrer ses frais). La Banque prévoit de mettre fin aux opérations de traitement des billets dans ses agences de petite et de moyenne taille au cours des prochaines années (en commençant par l'Agence d'Ottawa au cours de l'été 1996).

La Banque doit s'efforcer constamment de trouver un juste milieu entre la nécessité de fournir des billets d'une qualité acceptable pour les institutions financières et le public et les économies qu'elle pourrait réaliser en gardant les billets en circulation plus longtemps. Depuis la mise en service d'appareils perfectionnés de vérification et de tri, moins de billets en bon état sont détruits, et la durée de vie moyenne des billets a pu être prolongée de presque 50 % en l'espace de cinq ans. La Banque étudie la possibilité de remplacer le papier utilisé à l'heure actuelle dans la fabrication des billets par des matériaux plus durables. À en juger par les premières expériences que certains pays ont faites dans le domaine, cela pourrait accroître considérablement la durée de vie moyenne des billets de banque. Les billets de banque canadiens, dont les grosses coupures sont pourvues d'un petit carré de pellicule réfléchissante, sont encore

«La durée de vie moyenne

des billets a pu être prolongée

de presque 50 % en l'espace

de cinq ans.»



Les grandes orientations

La stratégie adoptée par la Banque pour promouvoir le bien-être économique des Canadiens s'articule autour des trois grands objectifs suivants :

- préserver la valeur de la monnaie;
- contribuer à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien;
- répondre aux besoins des Canadiens en billets de banque.

«La façon dont la Banque aborde la réalisation de certains de ses grands objectifs a considérablement évolué au cours de la dernière année.»

La façon dont la Banque aborde la réalisation de certains de ses grands objectifs a considérablement évolué au cours de la dernière année, en raison essentiellement des résultats des revues approfondies de ses activités qu'elle a menées. C'est dans le domaine des billets de banque que cette évolution est la plus évidente.

Préserver la valeur de la monnaie

Dans une déclaration commune émise en décembre 1993, le gouvernement et la Banque du Canada ont réaffirmé que l'objectif de la politique monétaire était la stabilité des prix. À ce moment-là, une fourchette de maîtrise de l'inflation se situant entre 1 et 3 % a été fixée pour la période allant de 1995 à 1998. Une nouvelle fourchette cible compatible avec la définition de la stabilité des prix sera arrêtée d'ici la fin de 1998.

Les cibles de maîtrise de l'inflation contribuent à la réalisation et au maintien de la stabilité des prix, car elles renforcent l'engagement de la Banque et du gouvernement à l'égard de cet objectif. Elles aident aussi les participants aux marchés financiers et le public à mieux comprendre les mesures de politique monétaire et constituent un critère d'évaluation des résultats obtenus par la Banque. Elles s'inscrivent dans l'engagement qu'a pris la Banque de faire en sorte que sa politique monétaire soit transparente.

Les méthodes que la Banque utilise pour mettre en œuvre sa politique monétaire dépendent en partie de la façon dont le règlement des chèques et des autres moyens de paiement s'opère chaque jour entre les institutions financières. Elles changeront lorsque le système électronique de transfert de paiements de grande valeur remplacera l'actuel système fondé sur des effets de papier (probablement en 1997). Conformément à l'objectif qu'elle s'est fixé de mieux faire comprendre ses interventions, la Banque a engagé des consultations avec les participants aux marchés au sujet des changements à apporter.

Contribuer à la fiabilité et à la solidité du système financier

La fiabilité et la solidité des systèmes utilisés au Canada pour la compensation et le règlement des paiements et des autres opérations menées sur les marchés financiers sont essentielles à la santé de notre économie. L'accroissement massif, en valeur, des transactions passant

Les grandes orientations

«La Banque a pour

objectif de promouvoir le

bien-être économique des

Canadiens.»

– G. Thiessen

politique monétaire, mais on attend d'eux qu'ils soient un lien important entre leurs régions respectives et la Banque. Ils sont nommés par décret pour des mandats de trois ans, sur recommandation du ministre des Finances.

Le Conseil d'administration tient au moins sept réunions par an, dont habituellement une ailleurs qu'à Ottawa. Entre ces réunions, les administrateurs se penchent régulièrement sur les opérations de la Banque par l'entremise d'un réseau de comités. Un comité de direction, composé du gouverneur et du premier sous-gouverneur, de quatre administrateurs et du sous-ministre des Finances, se réunit régulièrement et soumet les procès-verbaux de ses séances à la réunion suivante du Conseil. Les autres comités – soit le Comité de la planification et du budget, le Comité de la vérification, le Comité des ressources humaines et de la rémunération et le Comité des immeubles – siègent selon les besoins.



Les chefs de département se réunissent régulièrement avec les membres du Conseil de direction au sein du Comité de planification.

Conseil d'administration

Aux termes de la Loi sur la Banque du Canada, la responsabilité globale des opérations effectuées par la Banque incombe au Conseil d'adminis-
 tration.

Celui-ci est composé de douze administrateurs externes, du gouverneur, du premier sous-ministre des Finances, qui n'a pas droit de vote. Le Conseil a pour rôle principal de veiller à ce que la Banque soit bien gérée. Les administrateurs nomment le gouverneur et le premier sous-gouverneur (sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil) ainsi que les sous-gouverneurs. Le Conseil participe activement à la définition de l'orientation stratégique de la Banque et de ses principes directeurs. Il approuve le budget annuel ainsi que le plan à moyen terme de l'Ins-ti-tution. Il en surveille aussi les résultats financiers et reçoit les rapports des vérificateurs externes.

Les administrateurs pro-viennent de chacune des provinces et apportent au Conseil des compe-tences variées. Ils ne sont pas tenus d'être des spécialistes de la



Fernand G. Dubé, c.r. *
 Campbellton
 Nouveau-Brunswick



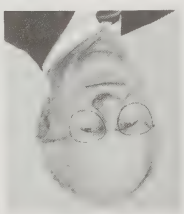
Joseph Kruger II
 Corner Brook
 Terre-Neuve



Harold H. MacKay, c.r.
 Regina
 Saskatchewan



Paul Massicotte
 Saint-Laurent
 Québec



Donald J. Matthews *
 London
 Ontario



Judith Maxwell, OC
 Ottawa
 Ontario



James S. Palmer, c.r.
 Calgary
 Alberta



Charles Pelletier, F.C.A. *
 Charlebourg
 Québec



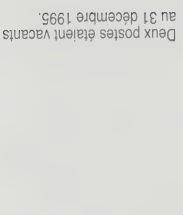
Donald S. Reimer *
 Winnipeg
 Manitoba



Barbara F. Stevenson, c.r.
 Charlottetown
 Île-du-Prince-Édouard



David A. Dodge *
 Sous-ministre des Finances
 (membre d'office)



Deux postes étaient vacants
 au 31 décembre 1995.

* Membre du Comité de direction

Le fonctionnement de la Banque

«La Banque s'acquitte de ses responsabilités par l'entre-mise d'un personnel aux talents très variés.»

La Banque s'acquitte de ses responsabilités par l'entremise d'un personnel aux talents très variés. Des économistes, des traducteurs, des analystes, des commis et bien d'autres encore mettent leurs compétences en commun; c'est grâce à leur savoir-faire et à leur créativité que la Banque est à même d'accomplir sa mission avec un haut degré de professionnalisme et d'efficacité.

Bien que ses responsabilités s'articulent autour de quatre fonctions, la Banque est structurée en douze départements, liés entre eux de multiples façons. Les chefs de ces départements, qui relèvent des sous-gouverneurs, ont la responsabilité directe des opérations exécutées dans leur secteur.

Les sous-gouverneurs, au nombre de quatre, siègent au Conseil de direction en compagnie du gouverneur et du premier sous-gouverneur. Le Conseil de direction assume la responsabilité collective de la gestion de la Banque. Il s'occupe des grandes questions d'organisation et de stratégie et est également responsable de la formulation et de la mise en œuvre de la politique monétaire. Le Conseil de direction et les chefs de département préparent ensemble le plan à moyen terme et le budget annuel de la Banque qu'ils soumettent à l'approbation du Conseil d'administration.

Les membres du Conseil de direction
De g. à dr. : Sheryl Kennedy, Bernard Bonin, Charles Freedman,
Paul Jenkins, Tim Noël et Gordon Thieszen



Qu'est-ce que la monnaie?

La monnaie est tout objet généralement accepté en échange de biens et de services ou pour le règlement de dettes. Au fil des siècles, la monnaie a revêtu de multiples formes : verroterte et coquillages, pièces métalliques, cartes à jouer, billets de banque, dépôts bancaires et, depuis peu, cartes à puce. Si la monnaie a évolué dans sa forme, les fonctions qu'elle remplit sont restées les mêmes. Comme moyen d'échange, elle ne présente pas les nombreux inconvénients du troc. Elle sert d'étalon pour mesurer les prix, les revenus, les dettes et les actifs – autant de renseignements nécessaires à la prise de décisions en matière de production, de dépense, d'épargne et d'investissement. La monnaie est aussi une réserve de valeur, en ce sens qu'elle permet de conserver la richesse dans l'attente d'une dépense future.

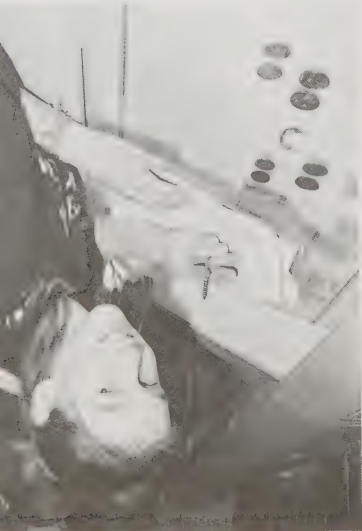
De nos jours, la monnaie que le public utilise pour régler ses transactions se compose surtout d'espèces (billets de banque et pièces de monnaie) ou de dépôts transférables par chèque tenus dans les institutions financières. En tant que réserve de valeur, la monnaie englobe aussi les actifs tels que les dépôts d'épargne, les dépôts à terme et les fonds mutuels du marché monétaire, lesquels peuvent aisément être convertis à des fins de transactions.

La Banque du Canada a deux grandes responsabilités à l'égard de la monnaie.

La première est d'empêcher que l'inflation n'érode la valeur. La Banque s'y emploie en gérant le rythme d'expansion monétaire. Ses mesures de politique monétaire ont un effet immédiat sur les taux d'intérêt à court terme et une influence indirecte sur l'expansion de la monnaie, du crédit et de la dépense au sein de l'économie. En favorisant un rythme d'accroissement de la dépense qui n'entraîne pas de pressions à la hausse sur les prix, la Banque contribue au bon fonctionnement de l'économie.

La seconde est d'émettre les billets de banque, l'une des principales formes de monnaie. La Banque doit fournir aux Canadiens des billets qui soient acceptés facilement sans que leur authenticité soit mise en doute. Les billets de banque canadiens sont parmi les plus sûrs au monde.

Des élèves de l'école primaire de Chelsea au Québec comptent parmi les nombreux visiteurs qu'a reçus le Musée de la monnaie de la Banque en 1995.



Les activités de la Banque du Canada

Les principales responsabilités dont la Banque du Canada est investie en vertu de la *Loi sur la Banque du Canada* peuvent être regroupées en quatre grandes fonctions. Nous décrivons brièvement ci-après en quoi consiste chacune de ces fonctions. Nous présentons ensuite la façon dont la Banque fonctionne et rend compte de ses actions.

Politique monétaire

La politique monétaire est la fonction première de la Banque et sa plus importante responsabilité. Elle a pour objet de gérer le rythme d'expansion monétaire d'une façon qui soit compatible avec le maintien de la valeur de la monnaie.

Services de banque centrale

La Banque mène diverses activités visant à appuyer les systèmes canadiens de compensation et de règlement des paiements et des autres opérations financières. Elle tient aussi des comptes de dépôt pour les grandes institutions financières et le gouvernement fédéral et gère les réserves de change de l'État.

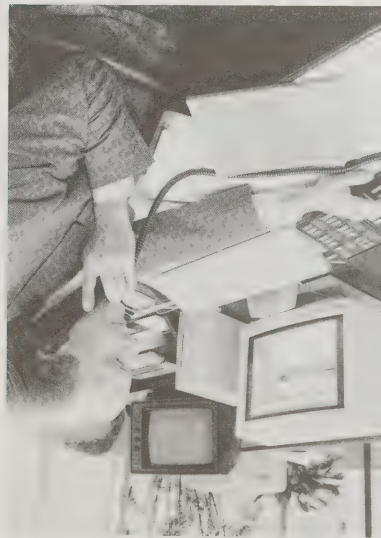
Billets de banque

La Banque est chargée d'émettre les billets de banque canadiens, sans contester son produit le plus connu. À ce titre, elle veille à la conception (y compris la mise au point des éléments de sécurité destinés à décourager la contrefaçon), à l'impression, à la distribution et, au besoin, au remplacement des billets.

Services liés à la gestion de la dette

La Banque est aussi l'agent financier du gouvernement, ce qui l'amène à conseiller celui-ci sur des questions liées à la dette publique, à émettre des titres d'emprunt, à tenir les dossiers des propriétaires d'obligations et à effectuer les paiements d'intérêts et les remboursements de titres.

La Banque possède une salle des marchés à Ottawa, à Montréal et à Toronto.



Tour d'horizon de la Banque

«... la Banque du Canada,
en sa qualité d'autorité
monétaire du pays, est au
cœur de la vie économique
et financière canadienne.»
— G. Thiessen

nous permettra, en définitive, d'accorder une plus grande attention aux services à la clientèle, de nous concentrer davantage sur les fonctions premières que doit exercer une banque centrale et de diminuer nos coûts.

Les changements qui sont en train de s'opérer à la Banque du Canada auront pour effet d'en réduire considérablement la taille; de nombreux employés nous quitteront donc en 1996.

J'aimerais profiter de l'occasion qui m'est donnée ici pour remercier tous ces employés de leur précieux concours et de leur dévouement. À ceux qui restent, je rappelle que bien des défis nous attendent. Je suis confiant que, grâce aux compétences, à la motivation et à l'esprit d'équipe du personnel de la Banque, nous saurons relever ces défis.

L'une des principales responsabilités de la Banque est de satisfaire la demande de numéraire au sein de l'économie de façon sûre et au meilleur coût possible. En 1995, nous avons mené à terme une réévaluation en profondeur du système de distribution des billets de banque au Canada. Comme nous l'expliquons plus longuement dans une autre section du présent rapport, nous cherchons actuellement avec les institutions financières à mieux exploiter les compétences et les installations du secteur privé. L'entreposage des billets de banque dans les diverses régions du pays et la redistribution entre les institutions financières des billets réutilisables (activités dont la Banque du Canada s'occupe à l'heure actuelle) seront en grande partie pris en charge par les institutions financières.

Pour ce qui est des services de gestion de la dette qu'elle fournit au gouvernement fédéral, la Banque s'est employée en 1995 à améliorer les modalités de vente des obligations d'épargne du Canada et la prestation de services à leurs priorités et à mettre en place les systèmes nécessaires au traitement d'un plus large éventail de titres conçus pour attirer l'épargne personnelle des Canadiens.

Le présent rapport est également l'occasion d'expliquer aux Canadiens la façon dont la Banque du Canada gère ses affaires. Comme bien d'autres organismes du secteur public, la Banque suit de près ses opérations afin de s'assurer de leur efficacité et de leur efficacité. Depuis plusieurs années déjà, nous comparons les coûts liés à bon nombre de nos opérations, mais en 1995 nous avons effectué une revue des activités qui nous a permis d'examiner plus en profondeur comment nous nous acquittons de nos responsabilités. Nous avons ainsi pu établir quels services ne sont plus prioritaires ou peuvent être réduits et, à l'heure actuelle, nous procédons à la réorganisation de certaines de nos opérations; nous sommes également en train de repenser la structure de l'institution pour tenir compte des modifications apportées. Cela

de la Banque. C'est pourquoi, depuis quelques années déjà, la Banque s'efforce à plus de transparence lorsqu'elle explique les objectifs de sa politique, son évaluation de la situation économique et la nature de ses actions.

En 1995, la Banque a lancé le *Rapport sur la politique monétaire*, qui est publié tous les six mois. Tout au long de l'année, nous avons essayé d'exposer plus clairement et plus ouvertement nos opérations dans des allocutions, des conférences et des réunions avec différents groupes. En outre, afin de nous assurer que nos décisions tiennent compte de la situation des régions, nous avons continué de mettre l'accent sur notre programme de liaison externe, en vertu duquel

des cadres supérieurs de la Banque rencontrent régulièrement des représentants des institutions financières, des économistes, des journalistes, des chefs d'entreprise, des hauts fonctionnaires provinciaux et des représentants d'associations communautaires et de groupes d'intérêts aux quatre coins du pays. Ces rencontres nous permettent de dialoguer en toute franchise avec un grand nombre de Canadiens; elles nous donnent l'occasion non seulement d'expliquer les politiques et les activités de la Banque, mais aussi de recueillir des renseignements sur l'évolution de la situation économique et financière des régions.

En guise de contribution à la fiabilité et à la solidité du système financier, la Banque a continué de participer activement à trois projets visant la réduction des risques et l'amélioration de l'efficacité des transactions financières et des paiements en général. Les projets auxquels je fais allusion ici concernent les secteurs des paiements, des opérations sur titres et des opérations sur devises et constituent en quelque sorte l'armature de notre système financier. Comme nous le savons tous, il est important qu'un édifice repose sur une armature solide et sans faille, qui remplit sa fonction et ne risque pas de s'effondrer.



dernières années, les exportations ont été le principal moteur de l'expansion économique.

Cependant, malgré ces facteurs positifs, les Canadiens restent inquiets face à l'avenir et sont préoccupés au sujet de l'emploi, car les entreprises poursuivent leurs efforts de restructuration en vue d'accroître leur compétitivité. Dans de nombreux cas, la restructuration a donné lieu à la transformation, voire la disparition d'emplois. Les ajustements qui s'effectuent au sein du marché du travail sont certes pénibles, mais ils s'insèrent dans un processus nécessaire de changement dont l'économie canadienne sortira plus vigoureuse et plus à même de générer des emplois. Au cours de la période d'ajustement, toutefois, le chômage est demeuré élevé, et les Canadiens sont devenus prudents en matière de consommation, particulièrement pour ce qui est des grosses dépenses.

Notre pays a dû également faire face aux conséquences de l'accumulation des déficits des finances publiques pendant de nombreuses années et, partant, aux problèmes liés à un niveau d'endettement très élevé comparativement à celui d'autres pays. Les inquiétudes suscitées par cet endettement, combinées aux incertitudes entourant la situation politique interne, ont été telles que les taux d'intérêt, surtout à moyen et à long terme, ont été plus élevés au Canada qu'ils ne l'auraient été autrement. Et le niveau élevé des taux d'intérêt a rendu le processus d'ajustement économique plus lent et plus incertain. Les gouvernements se sont retrouvés dans un cercle vicieux, où l'accroissement de l'endettement et la hausse du service de cette dette salimentent mutuellement, et les consommateurs ont trouvé là un nouveau motif de prudence.

Au cours de la dernière année, les administrations publiques canadiennes ont pris d'importantes mesures pour assainir leurs finances et régler leur problème d'endettement, ce qui a contribué à faire baisser les taux d'intérêt. Toutefois, pour que le repli des taux à moyen et à long terme se poursuive, elles ne doivent pas relâcher leurs efforts. A

«Notre objectif demeure la maîtrise de l'inflation pour que la hausse des prix ne sape pas la valeur de la monnaie au Canada.»

cible de 1 à 3 %.

La Banque a de nouveau atteint ses cibles de maîtrise de l'inflation, et le Canada est en train d'acquiescer une réputation de pays à faible inflation. Les progrès que j'ai déjà mentionnés ont d'ailleurs été favorisés par ce climat de faible inflation. Et l'engagement ferme que la Banque a pris à l'égard de la réalisation des cibles a beaucoup contribué à rassurer les épargnants et les investisseurs dans le climat d'incertitude actuel.

mon avis, si les administrations publiques tiennent leur cap et si l'incertitude politique ne vient pas perturber la situation économique, les entreprises canadiennes, modernisées, pourront réaliser les meilleurs résultats économiques que notre pays ait obtenus depuis de nombreuses années.

En matière de politique monétaire, notre objectif demeure la maîtrise de l'inflation pour que la hausse des prix ne sape pas la valeur de la monnaie au Canada. Une telle maîtrise est la meilleure contribution que la politique monétaire apporte à la prospérité du Canada, car la confiance en la monnaie dicte systématiquement de meilleures décisions aux épargnants, aux investisseurs et aux producteurs. Plus précisément, nous cherchons à contenir l'inflation à l'intérieur d'une fourchette de 1 à 3 %.

Ayant réussi à ramener l'inflation à un bas niveau, la Banque s'est surtout attachée au cours de la dernière année à faire en sorte que l'inflation reste faible et que la politique monétaire soit le plus efficace possible. L'économie ne peut tirer pleinement parti d'une politique de bas taux d'inflation que si les Canadiens sont bien renseignés sur l'orientation de la politique monétaire et si les marchés financiers comprennent le fondement des actions



Déclaration du gouverneur

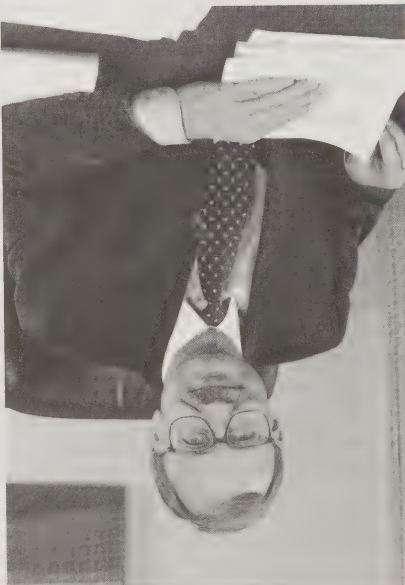
Dans une économie évoluée comme celle du Canada, la monnaie occupe une place fondamentale. En sa qualité d'autorité monétaire du pays, la Banque du Canada est donc au cœur de la vie économique et financière de la nation.

La Banque a pour objectif de promouvoir le bien-être économique des Canadiens. Elle s'y emploie essentiellement de trois façons : elle gère l'expansion monétaire de manière à préserver la valeur de la monnaie, contribue à la fiabilité et à la solidité de notre système financier et répond aux besoins quotidiens des Canadiens en billets de banque. La Banque fournit aussi au gouvernement fédéral des services bancaires et des services de gestion de la dette publique.

Le présent rapport est l'occasion de rendre compte aux Canadiens des activités menées par leur banque centrale et de leur expliquer la raison d'être de ces activités.

J'esquisserai d'abord le paysage économique dans lequel la politique monétaire a été conduite. La plupart des Canadiens estiment que nous vivons des années difficiles et s'inquiètent de l'avenir. L'emploi, constamment-ils, ne progresse que faiblement et les compressions d'effectifs se multiplient. Le dollar canadien et les taux d'intérêt ont tous deux subi de fortes pressions par moments, et il n'a pas été facile pour les ménages de prendre des décisions concernant l'achat d'une maison ou d'une voiture

Gordon Thiessen



«La Banque a de nouveau atteint ses cibles de maîtrise de l'inflation, et le Canada est en train d'acquiescer une réputation de pays à faible inflation.»

Grâce à ces changements, les entreprises canadiennes peuvent maintenant produire en plus grande quantité et à moindre coût des biens et services de meilleure qualité. L'économie dans son ensemble a ainsi réalisé des gains de productivité, et la tendance devrait se renforcer. Cette observation peut sembler un peu technique, mais elle ne l'est pas. On ne soulignera jamais assez l'importance capitale que revêt l'accroissement de la productivité pour notre économie. Cet accroissement est, en effet, la seule voie susceptible de mener à une progression du niveau de vie des Canadiens. D'ailleurs, l'économie de notre pays tire déjà profit de l'amélioration de la compétitivité du Canada à l'échelle internationale et de l'essor des exportations, l'un et l'autre attribuables aux changements mentionnés. De fait, ces

et le placement de leurs économes. Il n'en reste pas moins que des facteurs très positifs, dont l'un des principaux a été la modernisation des entreprises canadiennes, sont intervenus au cours des dernières années. Parce qu'elles ont investi dans des technologies nouvelles et des équipements de pointe et qu'elles ont modifié leur mode de fonctionnement, les entreprises ont gagné en efficacité et en efficacité. Un autre facteur de poids a été l'attention nettement accrue qu'elles ont accordée à la maîtrise des coûts. Enfin, elles ont mieux saisi à quel point il importe de vendre à l'étranger.

FAITS SAILLANTS

- Cette année encore, la Banque a atteint ses cibles de maîtrise de l'inflation.
- La Banque a lancé le *Rapport sur la politique monétaire*, publié deux fois l'an, afin de rendre sa politique et ses opérations plus transparentes.
- Un projet de loi visant à conférer à la Banque un rôle plus explicite dans la surveillance de certains systèmes de compensation et de règlement a été déposé au Parlement.
- L'inscription des bons du Trésor au Service de compensation des titres d'emprunt de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée est un pas important dans la voie de l'amélioration de la fiabilité et de la sécurité de notre système financier.
- Le système de distribution des billets de banque a été réévalué en profondeur.
- En raison de la mise en circulation prévue de la pièce de 2 dollars, le nombre de billets neufs produits en 1995 a diminué de 19 %.
- La responsabilité du programme de gestion des titres de dette du gouvernement destinés aux particuliers a été confiée à la nouvelle Agence canadienne de placement de titres au détail, ce qui a entraîné une redéfinition du rôle de la Banque en matière de prestation de services de gestion de la dette.
- La revue détaillée des activités de la Banque qui a été menée en 1995 donnera naissance à une institution plus petite, plus souple et plus axée sur les fonctions propres à une banque centrale.
- La Banque a versé au gouvernement du Canada des revenus nets de 1,8 milliard de dollars.

TABIE DES MATIÈRES



Rapport annuel du gouverneur au ministre des
Finances et états financiers pour l'année 1995

Déclaration du gouverneur.....	5
Tour d'horizon de la Banque.....	9
Les grandes orientations.....	15
Compte rendu d'intendance.....	19
États financiers.....	29
Références.....	41

Bank of Canada - Banque du Canada

Ottawa K1A 0G9

Gordon G. Thiessen
Gouverneur - Gouverneur

le 29 février 1996

L'honorable Paul Martin, c. p., député
Ministre des Finances
Ottawa

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre mon rapport pour l'année 1995 ainsi que les états financiers vérifiés de la Banque pour l'exercice clos le 31 décembre dernier.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.





BANQUE DU CANADA

POUR PUBLICATION IMMÉDIATE

le 20 mars 1996

RENSEIGNEMENTS :

Guy Thériault (613) 782-8899

Jocelyne Charron (613) 782-8189

OTTAWA — Au cours de la dernière année, la Banque du Canada a réussi à mener sa politique monétaire de manière à maintenir le taux d'inflation à l'intérieur d'une fourchette cible de 1 à 3 %, réalisant ainsi l'objectif fixé conjointement avec le gouvernement canadien en matière de maîtrise de l'inflation. Ce résultat est souligné dans la déclaration liminaire du *Rapport annuel pour 1995* présenté par le gouverneur au ministre des Finances. Le *Rapport* a été déposé aujourd'hui à la Chambre des communes.

«La Banque a de nouveau atteint ses cibles de maîtrise de l'inflation, précise le *Rapport*, et le Canada est en train d'acquérir une réputation de pays à faible inflation. Ayant réussi à ramener l'inflation à un bas niveau, poursuit le *Rapport*, la Banque s'est surtout attachée au cours de la dernière année à faire en sorte que l'inflation reste faible et que la politique monétaire soit le plus efficace possible.»

Le *Rapport* fait également état de certains des aspects positifs qui caractérisent l'économie ces dernières années. Ceux-ci se reflètent dans les chiffres publiés depuis la rédaction du *Rapport*, lesquels montrent des gains encourageants réalisés au chapitre de l'emploi au cours des derniers mois.

Dans le *Rapport*, le gouverneur souligne à quel point il est important que les Canadiens soient bien renseignés sur l'orientation de la politique monétaire et que les marchés financiers comprennent le fondement des actions de la Banque. Pour améliorer l'efficacité de ses communications, la Banque a lancé en 1995 le *Rapport sur la politique monétaire*, qui sera publié deux fois l'an; deux livraisons ont été effectuées l'année dernière. En outre, elle a continué durant toute l'année de mettre l'accent sur son programme de liaison externe, en vertu duquel des cadres supérieurs rencontrent des groupes de Canadiens aux quatre coins du pays.

Voici d'autres faits saillants du *Rapport annuel* de la Banque :

- Un projet de loi déposé au Parlement vise à confier à la Banque un rôle plus explicite en matière de surveillance de certaines ententes relatives à la compensation et au règlement, dans le but d'améliorer la sécurité du système des paiements;

- L'inscription des bons du Trésor au Service de compensation des titres d'emprunt de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée constitue une étape importante dans l'amélioration de la fiabilité et de la sécurité du système financier;
- Une revue complète des activités menées par la Banque donnera lieu à l'émergence d'une institution plus petite, plus axée sur ses activités essentielles et plus souple, et à une réévaluation en profondeur du système de distribution des billets de banque.

Les recettes nettes versées par la Banque au Trésor canadien ont été légèrement supérieures à 1,8 milliard de dollars, en hausse de plus de 320 millions par rapport à l'année précédente.

Les dépenses se sont chiffrées à 220,8 millions de dollars en 1995. Il s'agit d'un montant supérieur d'environ 11 millions de dollars aux dépenses engagées en 1994, mais le chiffre de 1995 comprend des dépenses non renouvelables de 33 millions de dollars au titre du réaménagement des effectifs.

Une bonne part des observations de nature économique qui figuraient auparavant dans le *Rapport annuel* sont désormais exposées dans le *Rapport sur la politique monétaire*, publication semestrielle de la Banque. En conséquence, la conférence de presse que le gouverneur tenait à l'occasion du dépôt de son rapport annuel est remplacée par celle qui aura lieu au moment de la publication du *Rapport sur la politique monétaire*. La prochaine livraison de ce rapport est prévue pour le début mai.

Le *Rapport annuel pour 1995* est accessible sur Internet à l'adresse [HTTP://WWW.BANK-BANQUE-CANADA.CA](http://WWW.BANK-BANQUE-CANADA.CA)

- A comprehensive activity review within the Bank that will result in a smaller, more focussed and flexible organization, and a fundamental reappraisal of the distribution system for bank notes.

The Bank's net revenue paid to the Receiver General for Canada during 1995 was just over \$1.8 billion, up more than \$320 million from the previous year.

Expenses for 1995 totalled \$220.8 million. This is about \$11 million more than overall expenses for 1994, but the total for 1995 includes a one-time workforce adjustment expenditure of \$33 million.

Much of the economic commentary that used to be included in the annual report is now contained in the Bank's semi-annual *Monetary Policy Report*. Consequently, the news conference that the Governor used to hold after the tabling of the annual report has been dropped in favour of a news conference given with each release of the *Monetary Policy Report*. The next report is scheduled for early May.

The content of the annual report for 1995 is available on the Internet at the following address: [HTTP://WWW.BANK-BANQUE-CANADA.CA](http://www.bank-banque-canada.ca)

FOR IMMEDIATE RELEASE

20 March 1996

CONTACTS:

Guy Thériault (613) 782-8899
Jocelyne Chartron (613) 782-8189

OTTAWA — During 1995, the Bank of Canada was successful in conducting a monetary policy that held inflation within a target range of 1 to 3 per cent, thus achieving the inflation-control objective established jointly by the Bank and the Government of Canada. This result is highlighted in the opening statement of the Governor in his annual report for 1995 to the Federal Minister of Finance. The report was tabled today in the House of Commons.

"Not only has the Bank met its inflation-control target, but Canada is establishing a reputation as a low-inflation country," the report points out. With this success in bringing down inflation to a low level, "the [Bank's] emphasis over the past year has been to keep inflation low and to ensure that monetary policy is operating as effectively as possible."

The report also describes some of the positive developments in the economy over the past few years. These positive developments have been reflected in information released since the report was written, which shows an encouraging increase in employment in recent months.

In the report, the Governor stresses the importance of keeping Canadians well informed about the direction of monetary policy and of ensuring that financial markets understand the basis for the Bank's actions. To improve the effectiveness of its communications, the Bank published in 1995 the first two issues of a new semi-annual *Monetary Policy Report* and, throughout the year, it continued to emphasize an outreach program that brings senior officers of the Bank in contact with groups of Canadians across the country.

Other highlights of the Bank's annual report include:

- Legislation introduced in Parliament that gives the Bank a more explicit role in overseeing certain clearing and settlement arrangements to ensure a more secure payments system.
- The addition of treasury bills to the Debt Clearing Service of the Canadian Depository for Securities Ltd., an important step in improving the reliability and security of our financial system.

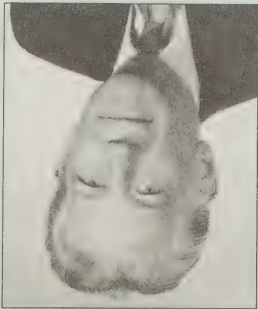


R. William Lawson, OC, ancien premier sous-gouverneur de la Banque du Canada, est décédé en septembre 1995 à l'âge de 77 ans.

Natif du Manitoba et boursier Rhodes, Bill Lawson est entré à la Commission de contrôle du change étranger en 1940. Engagé dans l'armée canadienne pendant la Seconde Guerre mondiale, il a été stationné dans le nord-ouest de l'Europe. En 1950, il a quitté la Commission pour se joindre au département des Recherches de la Banque, dont il est devenu le chef six ans plus tard. Il a été nommé premier sous-gouverneur en 1973, lorsque Gerald Bouey occupait le poste de gouverneur.

Pendant les 34 années qu'il a passées parmi nous, Bill Lawson a été l'un des principaux artisans de la présence de la Banque sur la scène internationale, et il a joué un rôle important dans bien d'autres domaines. Sa personnalité et son attitude ont fait de lui un excellent gestionnaire, qui a profondément marqué le style de gestion de la Banque. Il a exercé une forte influence sur l'évolution de la politique monétaire et, sa grande facilité à communiquer et son amour de la langue aidant, il a beaucoup contribué à faire comprendre cette politique au public.

Après son départ à la retraite en 1984, il a été nommé Officier de l'Ordre du Canada. L'empreinte que M. Lawson a laissée à la Banque ne s'effacera pas, et ses collègues se souviennent de lui avec affection et respect.



Couverture :

Photographie d'une amphore devant l'immeuble de la Banque du Canada situé au 234, rue Wellington, à Ottawa.

Intéressantes :

Photographies des panneaux qui parent les portes de l'entrée du 234, rue Wellington. Les portes de bronze sont ornées de six répliques de pièces grecques d'environ trois pieds de diamètre.

Les photographies des caractéristiques architecturales de l'immeuble du siège de la Banque sont l'œuvre de James Zagon, du Musée de la monnaie de la Banque du Canada.

Les photos des employés ont été prises par Martin Ort, du département des Études monétaires et financières de la Banque.

Rapport annuel
1 9 9 5

BANQUE DU CANADA



CAI
FN73
-A55



BANK OF CANADA



Annual Report

1 9 9 6

H I G H L I G H T S

1 9 9 6



In 1996 inflation remained within the Bank's target range but was subject to downward pressure. The low rate of inflation contributed to a major easing in monetary conditions, and interest rates reached their lowest level in 30 years.



Further steps were taken to enhance the openness and transparency of monetary policy:

- ☐ A new method of setting the Bank Rate was established to provide a clearer signal to Canadians of changes in the Bank's monetary policy stance.
- ☐ Press releases were issued explaining each change in the Bank Rate.
- ☐ Plans for the expansion of the Bank's regional presence were initiated.



Parliament passed legislation giving the Bank formal responsibility for overseeing Canada's key clearing and settlement systems.



Following a review carried out in collaboration with financial institutions, a new approach to the distribution of bank notes was introduced.



The \$2 coin replaced the \$2 note, resulting in a \$7 million annual saving in bank note production costs.

Bank of Canada • Banque du Canada

Gordon G. Thiessen
Governor - Gouverneur

Ottawa K1A 0G9

24 February 1997

The Honourable Paul Martin, PC, MP
Minister of Finance
Ottawa

Dear Mr. Martin,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act,
I am submitting the Bank of Canada's *Annual Report* for the year 1996
and the Bank's audited financial statements as at 31 December 1996.

Yours sincerely,

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'G. Thiessen', with a long horizontal flourish extending to the right.



TABLE OF CONTENTS

Annual report of the Governor to the Minister of
Finance and financial statements for the
year 1996

Statement from the Governor.....5

The Bank at a Glance9

An Account of Our Stewardship15

Monetary Policy16

Central Banking Services20

Bank Notes25

Debt-Management Services30

Financial Summary33

Financial Statements.....37

References49

*Cover: Calabria, Tarentum, gold stater,
380-345 BC*

*One of six cast bronze panels
embellishing the main door of the
Bank's Ottawa headquarters.
Each panel portrays an ancient Greek
coin.*

Photo: James Zagon



Our Commitment to Canadians

To contribute to the economic well-being of Canadians by

- conducting monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
- promoting the safety and soundness of Canada's financial system
- supplying bank notes that are readily accepted without concerns about counterfeiting

To provide efficient and effective central banking and debt-management services

To communicate our objectives openly and effectively and to be accountable for our actions



Statement from the Governor



Gordon Thiessen

The Bank of Canada has been reviewing its operations during the past few years, like many other public institutions, and has been taking steps to fulfil its responsibilities more effectively and at a lower cost.

Part of that process was to set out a clear statement of objectives—a set of commitments to Canadians, shown on the opposite page.

As Canada's monetary authority, our primary commitment is to contribute to the economic well-being of Canadians by ensuring that money can do its job properly.

Money is important in a sophisticated economy. It is the standard in which goods and services are priced and the means by which we buy and sell them. It allows us to accumulate savings over time and to lend those savings to someone else. Money enables us to make contracts in many areas—undertaking to do something now for payment in the future.

If money is to perform these functions satisfactorily, and thereby encourage an economic climate favourable to sustained growth and job creation, its value must be stable. Our commitment is to fostering confidence in the value of money by resisting general price rises; in other words, we want to prevent the value of money from being undermined by inflation.

The various instruments used as money and the institutions and markets that assist Canadians in borrowing, saving, and investing are all part of Canada's financial system. The Bank is committed to promoting the safety and soundness of the financial system so that Canadians can be confident about using it.

The form of money used most frequently to carry out small, daily transactions is an exclusive Bank of Canada product: bank notes. We are committed to supplying bank notes that Canadians can use readily without concern about counterfeiting.

The Bank also provides certain financial services to the federal government, to financial institutions, and to the general public. Like any other good service-provider, the Bank is committed to furnishing these services efficiently and in a manner that is responsive to the needs of our clients.

"As Canada's monetary authority, our primary commitment is to contribute to the economic well-being of Canadians by ensuring that money can do its job properly."

"The Bank has also expanded its regional outreach program to bring senior officers and members of the Bank's Board of Directors into contact with Canadians across the country."

As a public institution, it is important that the Bank provide information on the measures taken to fulfil the commitments we have made and on the results we have achieved. Important steps were taken in 1996 to make our actions more transparent and thus make the Bank more accountable. Each change in the Bank Rate is now explained in a press release. The Bank has also expanded its regional outreach program to bring senior officers and members of the Bank's Board of Directors into contact with Canadians across the country.

The Economy: Review and Outlook

The Canadian economy continues to undergo a major transformation. That transformation has been a response to the rapid evolution of technology in recent years, increasingly open and competitive world markets, the decline of inflation in Canada from high levels, and the need to reverse an unsustainable trend of debt accumulation in this country, particularly by the federal and provincial governments.

Profound changes were required, and a great deal has been accomplished over the last few years. Canada now has a much more productive and competitive economy. Inflation is low and the country is on a path to a less vulnerable debt position.

While this transformation was absolutely necessary, it has disrupted the lives of Canadians and has left many anxious about their futures. Corporate and public sector cutbacks were bound to lead to some temporary increases in overall unemployment. However, the expected recovery in employment has proceeded more slowly than had been hoped. The magnitude of the adjustments taking place in Canada has diminished consumer confidence and thus has held back the expansion in economic activity.

These difficult circumstances have led to some rather gloomy views about Canada's economic future. In fact, there are grounds for a good deal of optimism. The major changes that our economy and finances have undergone have placed Canada in a much sounder position than I have seen for some time. I include in these improvements the Bank's success in holding inflation within our target range. Our commitment to keeping inflation low, together with this improved economic and financial situation, has permitted a marked decline in interest rates over the past year. Not only are most interest rates at their lowest levels since the 1960s, but they are also below U.S. rates by the widest margins seen since the early 1970s.

Because of these lower rates, monetary conditions in Canada are now much easier than they were a year ago. This has recently begun to counteract the restraint on spending in the economy coming from private and public sector restructuring and the associated decline in

consumer confidence. Moreover, as monetary easing takes time to have its full impact on the economy, we should expect to see increasing signs of its effects through 1997. With the positive underlying trends in our economy, it is only a matter of time before we see a sustained improvement in economic performance.

I do not mean to imply that all the economic adjustments I have just described are behind us. Clearly they are not. But I believe we are at a stage where the positive impact of this transformation is being felt and will outweigh the disruptions and the uncertainty.

There is no doubt in my mind that the single most important contribution that the Bank of Canada can make to sustain these positive trends is our commitment to fostering confidence in the value of money. That way, money will be a source of stability and certainty for Canadians in their everyday transactions and in their planning for the future.

Managing the Bank

I would like to make particular mention here of the results of the activity review that the Bank has carried out over the past two years.

The review covered all areas of the Bank but focussed particularly on those core activities that had not been thoroughly assessed for some time. The review led to a number of changes: a greater concentration on basic central banking business, the shedding of some peripheral activities, a stronger focus on client requirements, and a general improvement in the overall efficiency and effectiveness of the Bank's operations. When all the changes are fully in place in 1998, the activity review is expected to have resulted in savings amounting to 20 per cent of operating expenses.

This major review of the Bank's core activities is now largely complete; however, all of the Bank's activities will be regularly re-examined on at least a five-year cycle.

One of the main results of the review is a change in the roles and responsibilities of our staff. More emphasis is being placed on delegation of responsibilities. This has required a new approach to management and a much greater reliance on the knowledge and analytical abilities of our staff. Many employees have been working hard to improve their existing skills and to acquire new ones.

In responding to the challenge of change, the Bank's staff have shown competence, creativity, and commitment in the face of difficult circumstances. I would like to thank them for that contribution.

"Our aim is to ensure that the Bank is well informed about economic developments across Canada and that Canadians can readily obtain information and have their views on monetary policy heard."



Keeping in Touch with Canadians

The Bank of Canada is a national institution, and its business is national in scope.



Governor Thiessen with students in Fort Qu'Appelle, Saskatchewan

PHOTO: TREVOR SUTTON, LEADER-POST, REGINA

In the conduct of monetary policy, this means that the Bank needs to be well informed about the regional developments that make up the national economic picture. For many years, the Bank has had representatives in Montreal, Toronto, and Vancouver who have been engaged in economic and financial market liaison. In recent years, the activities of these representatives have been increasingly supplemented by regular visits across the country from the members of the Bank's Governing Council and from head office staff participating in our regular industrial and provincial government liaison program.

To enhance the Bank's regional economic liaison and analysis, new representative offices are being established in Calgary and Halifax, and our regional staff is being expanded in Montreal, Toronto, and Vancouver. These regional representatives will work closely with the members of the Bank's Board of Directors, who come from every province. Our aim is to ensure that the Bank is well informed about economic developments across Canada and that Canadians can readily obtain information and have their views on monetary policy heard.

Staff in these regional offices will also be actively engaged in communicating other aspects of the Bank's activities, including a program to increase the awareness among Canadians of the anti-counterfeiting features of bank notes. At the same time, steps are being taken in each region to deliver the Bank's bank note, bond, and banking services (activities profoundly affected by new technologies) more cost-effectively by contracting out some services and consolidating others. This will involve closing down some of our traditional operations. Our new regional offices will oversee and monitor ongoing responsibilities for these activities in co-operation with our private sector partners.

These regional offices will improve communication between the Bank and Canadians across the country—another step in our ongoing effort to make the Bank more open and accessible.

THE BANK AT A GLANCE



What the Bank Does

The Bank of Canada's primary responsibilities, as set out in the Bank of Canada Act, can be grouped into four broad areas.

Monetary policy

The Bank's most important responsibility is monetary policy. Monetary policy is concerned with managing the rate of monetary expansion in a way that is consistent with preserving the value of money.

Central banking services

The Bank carries out a variety of activities that support and oversee Canada's principal systems for clearing and settling payments and other financial transactions. The Bank also provides a number of central banking services to the federal government, financial institutions, and the general public.

Bank notes

The Bank is responsible for issuing bank notes in Canada—undoubtedly our best-known product. This involves note design (including anti-counterfeiting features) as well as the printing and distribution of bank notes and their eventual replacement.

Debt-management services

As fiscal agent, the Bank advises the government on matters relating to the public debt and is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records, and making payments on behalf of the government for interest and debt redemption.

International activities

Bank staff are also active on the international front. These activities help us to meet our domestic responsibilities more effectively and to bring a Canadian perspective to international economic and financial discussions.

The Bank participates in regular meetings and conferences of major international organizations, where the emphasis is on sharing and gathering information to assist in domestic policy deliberations. The Bank also provides technical assistance to developing countries and helps strengthen international financial markets through the development and implementation of sound supervisory and regulatory practices.

In 1996 Bank staff contributed to several important studies on international financial matters. These included studies on sovereign liquidity crises, the design of a new International Monetary Fund borrowing arrangement, and electronic money (see page 29).

How the Bank Works

The Bank's responsibilities are carried out by a highly professional staff of about 1,600. Staff are organized into eleven departments—six directly involved in the Bank's four main areas of activity, four corporate service departments, and an internal audit department. During 1996 the corporate service departments were restructured as part of the Bank's overall initiative to increase efficiency, to become a more open institution, and to further the delegation of responsibilities.

Department chiefs are responsible for operations and service delivery in their own areas; each chief reports to one of the Bank's four deputy governors or to the Senior Deputy Governor.

The Governing Council, which consists of the Governor, Senior Deputy Governor, and the four deputy governors, takes collective responsibility for the Bank's affairs. These responsibilities include dealing with broad organizational and strategic issues, as well as the formulation and implementation of monetary policy.

The Governing Council and department chiefs meet as a group to prepare the Bank's medium-term plan and annual budget for approval by the Board of Directors.



PHOTO: ANDREW BALFOUR

Members of the Governing Council, L-R, front: Gordon Thiessen, Sheryl Kennedy; second row: Bernard Bonin, Tim Noël, Paul Jenkins, Charles Freedman



ORGANIZATION CHART

POLICY AND OPERATIONAL DEPARTMENTS

RESEARCH

INTERNATIONAL

MONETARY AND FINANCIAL ANALYSIS

FINANCIAL MARKETS

BANKING OPERATIONS

PUBLIC DEBT

SERVICE DEPARTMENTS

COMMUNICATIONS

INFRASTRUCTURE SERVICES

MANAGEMENT SERVICES

EXECUTIVE AND LEGAL SERVICES

CREDIT

GOVERNING COUNCIL

DEPUTY GOVERNORS

GOVERNOR

BOARD OF DIRECTORS

SENIOR DEPUTY GOVERNOR

The Board of Directors

The Bank is under the management of a Board of Directors.

The Board is composed of 12 directors from outside the Bank plus the Governor and the Senior Deputy Governor. The Deputy Minister of Finance sits on the Board as a non-voting member.

The directors' diverse backgrounds contribute to the effective operation of the Board. In addition, directors come from across Canada, thereby providing an important link between the Bank and all regions of the country. Directors are appointed for three-year terms by the Minister of Finance (subject to approval by order-in-council) and may be reappointed at the end of their terms.

The Board is responsible for the internal management and administration of the Bank, including the broad corporate policies for human resources and financial affairs. The Board takes a general interest in all aspects of the Bank's operations and provides oversight and advice.

The Board appoints the Governor and Senior Deputy Governor (subject to approval by order-in-council) as well as the deputy governors, and reviews senior management succession planning. The Board helps to chart the strategic direction of the Bank and to set objectives and initiatives.



Winston Baker
St. John's, Newfoundland



Walter Dubowec, FCA
Winnipeg, Manitoba



Raymond Garneau
Westmount, Quebec



James S. Hinds, QC
Sudbury, Ontario



Aldéa Landry, QC
Moncton, New Brunswick



Harold H. MacKay, QC
Regina, Saskatchewan



Paul Massicotte *
St-Laurent, Quebec



Judith Maxwell *
Ottawa, Ontario
Lead Director



James S. Palmer, QC *
Calgary, Alberta



Joseph Segal
Vancouver,
British Columbia



Barbara Stevenson, QC *
Charlottetown,
Prince Edward Island



David A. Dodge **
Deputy Minister of Finance
(Ex officio)

* Member of the Executive and Corporate Governance Committees

** Member of the Executive Committee

One position was vacant on 31 December 1996.



Senior Deputy Governor Bernard Bonin and Director Raymond Garneau at a luncheon meeting with the Chicoutimi, Quebec, Chamber of Commerce

The Board of Directors meets at least seven times a year. One meeting is usually held outside Ottawa. Between Board meetings, the directors are involved in Bank operations through a series of committees.

The Executive Committee, composed of the Governor, Senior Deputy Governor, four directors, and the Deputy Minister of Finance, typically meets between Board meetings. In 1996 a Corporate Governance Committee was created to review the role of the Board, its committees, and the methods and processes by which the Board fulfils its duties and responsibilities. The chairperson of this committee is also the Lead Director of the Board. Other committees of the

Board, which meet according to the requirements of their subject areas, are the Planning and Budget Committee, the Audit Committee, the Human Resources and Compensation Committee, and the Premises Committee.

AN ACCOUNT OF OUR STEWARDSHIP



Monetary Policy

"Low inflation, sounder public sector finances, and a healthier balance of payments have led to a significant drop in domestic interest rates."

The goal of monetary policy is to preserve the value of money. Stability in the value of money promotes economic prosperity by providing a framework in which households and businesses can make sound economic decisions. In a joint statement reaffirming this goal in December 1993, the federal government and the Bank of Canada announced their objective of keeping inflation within a target range of 1 to 3 per cent for the period 1995 to 1998. A decision will be reached by the end of 1998 on a future target range that is consistent with price stability.

The adoption of inflation-control targets represents a key element of the Bank's commitment to reducing uncertainty about monetary policy. These targets help clarify the objective of policy and make it easier for financial market participants and the public at large to understand and assess monetary policy actions. The better those actions are understood, the more effective they will be.

While monetary policy has a determining influence on the course of inflation, its impact is indirect and is felt only over time. Monetary policy must therefore be forward-looking.

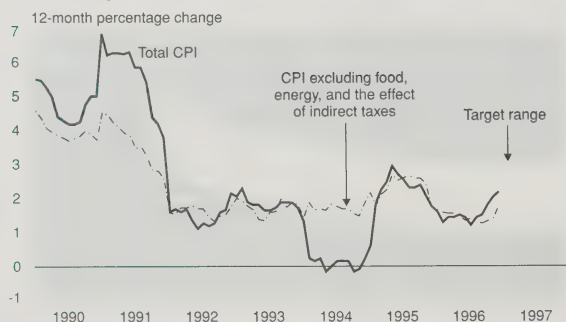
Year in review

In 1996 inflation remained within the target range. The total consumer price index (CPI) rose by 2.2 per cent during the year, and core CPI, which excludes volatile components like food and energy prices and changes in indirect taxation, increased by 1.8 per cent.

Low inflation, sounder public sector finances, and a healthier balance of payments have led to a significant drop in domestic interest rates. Most rates have fallen to their lowest levels since the early 1960s. They dropped below their U.S. counterparts for all maturities under 10 years. These developments reflect a much higher level of confidence in the value of our money on the part of both Canadian and foreign investors.

The Bank has taken further measures to enhance the effectiveness and transparency of its operations. Since February 1996, the Bank Rate has been set at the upper limit of the operating band for the overnight interest rate, the rate over which the Bank has the most direct influence. Whenever the Bank Rate and the operating band are changed, the Bank now issues a press release to inform the public and to explain the reasons for its action.

Consumer price index



In addition, the *Monetary Policy Report*, published in May and November, has offered an increasingly detailed assessment of the economic outlook. After each issue is released, senior Bank officials appear before the Finance Committee of the House of Commons to discuss the *Report*. They also offer briefing sessions in various regions of the country and in major international financial centres.

The Bank continued to emphasize its outreach program, under which members of the Board of Directors and senior Bank officials meet with groups of Canadians in all parts of the country. The Bank is also taking steps to strengthen its contacts with various sectors of the economy, associations, government officials, economists, and educational institutions across Canada. In 1997 the Bank's new offices in Halifax and Calgary will be opened, and the staff of economists in Vancouver, Toronto, and Montreal will be expanded.

At the international level, Bank representatives participated in regular meetings of the major economic and financial organizations, sharing and gathering information to contribute to domestic deliberations on economic policy issues. In November an order-in-council named the Governor of the Bank of Canada as the Minister of Finance's alternate on the Board of Governors of the International Monetary Fund.

The formulation of monetary policy relies heavily on analysis and research. The work of Bank staff in these areas is frequently published or presented at conferences. In 1996 the Bank's publications included a collection of articles dealing with the transmission of monetary policy in Canada (Bank of Canada 1996), as well as two technical reports describing the model used by Bank analysts for their economic projections.

The Bank pays close attention to feedback from other economists and to research under way in the private sector, in universities, and at other central banks. To promote the exchange of information and ideas, it hosts a yearly conference on monetary policy issues. The proceedings of these bilingual conferences are published in both official languages. The theme of the 1996 conference was the exchange rate and monetary policy.

Topics included the credibility of monetary policy, the effectiveness of exchange market intervention, the role of market speculation, and the relative merits of various exchange rate regimes. The 1997 conference will focus on price stability, inflation targets, and monetary policy. It will provide an opportunity to

In November the Bank hosted a conference on the exchange rate and monetary policy. The proceedings of this conference will be published in 1997.

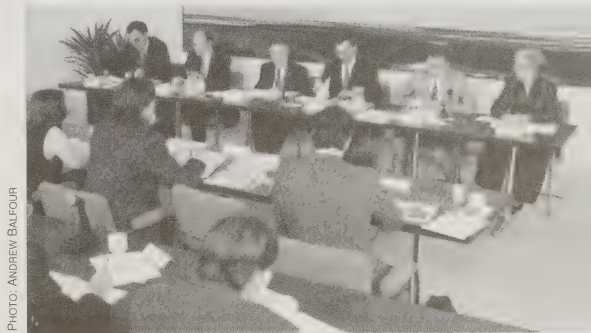


PHOTO: ANDREW BALFOUR

A panel of senior officials with members of the media at a quarterly briefing session



The Bank of Canada and interest rates

The Bank of Canada's operations have an important influence on very short-term interest rates in Canada, and the Bank has established a target band for the overnight rate of interest. However, the direct influence of the Bank's actions diminishes as terms lengthen.

Interest rates at all terms depend on the supply of and demand for funds. From the lender's perspective, interest rates must provide an acceptable return in comparison with other investments. Thus changes in foreign interest rates, particularly U.S. rates, also exert a major influence over Canadian interest rates. Other key factors include the difference between the inflation rate in Canada and in other countries, prevailing economic conditions at home and abroad, and premiums for risk and liquidity.

The Bank of Canada's influence over interest rates for all terms thus derives more fundamentally from the effect of its actions on inflation expectations.

When inflation is lower in Canada than elsewhere, the Canadian dollar can be expected to appreciate without undermining the country's competitive position. The prospect of an appreciation increases the attractiveness of Canadian dollar investments and reduces the

interest rate acceptable to investors. Higher inflation, on the other hand, raises the prospect of a depreciating dollar and leads to higher interest rates.

The pronounced drop in medium- and long-term interest rates that occurred in Canada in 1996 primarily reflected a reduction in the risk premiums demanded by investors, in light of the significant improvement in public finances and in Canada's current account.

With lower risk premiums and Canada's low inflation, short-term interest rates have fallen to levels that have not been seen for many years.

Canadian interest rates

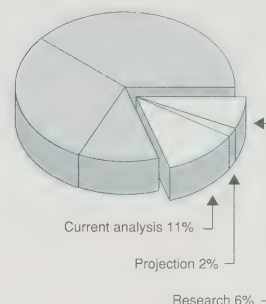


examine these important issues in depth before a new inflation-control target range consistent with price stability is chosen by the end of 1998.

Operating expenses

The Bank spent \$35 million, or approximately 19 per cent of its total operating expenditures, on monetary policy formulation in 1996. There was a further streamlining of operations during the year and a relative shift in resources towards research. Savings helped to offset the increased costs resulting from new investments in computer systems and equipment, including the replacement of the Bank's system for accessing external market information (necessitated by technological change), the integration of its internal information systems, and the upgrading of the computer platform used for analysis and research in support of monetary policy.

Operating expenses related to monetary policy formulation





Central Banking Services

The central banking services provided by the Bank include a wide range of policy, regulatory, and operational activities. These activities support the implementation of monetary policy and contribute to the safety and soundness of Canada's financial system. The Bank also provides services to various clients, including the federal government, financial institutions, and the general public. In carrying out these activities, the Bank is committed to being open about its market operations and to meeting the needs of its clients as efficiently and effectively as possible.

Year in review

The Bank has worked closely with the government to streamline its banking arrangements in anticipation of LVTS implementation.

Bank of Canada market operations

In implementing monetary policy, the Bank carries out transactions in the financial market. In recent years, these transactions have focussed largely on the overnight (one-day) interest rate. The Bank offers one-day resale or repurchase transactions to the market to keep the overnight rate within its operating band of 1/2 of a percentage point. These transactions were offered on 29 occasions in 1996 to keep the rate from rising above the band and 15 times to keep the rate from falling under the lower limit of the band. When the band for the overnight rate and the Bank Rate (which is set at the upper limit of the band) were reduced, the Bank offered one-day transactions at a rate that signalled the change to the market.

With the Bank Rate no longer tied to the interest rate on 3-month treasury bills, there is less reason for the Bank to operate in the treasury bill market and, consequently, less need for the Bank to hold these bills. As a result, the Bank initiated a change in the mix of its assets during 1996. Its holdings of treasury bills were reduced, and those of government bonds were increased, moving the mix closer to that of the government's outstanding debt. This allowed more treasury bills to move into the market to help it adjust to a smaller supply, as overall government borrowing was reduced and the government continued to lengthen the maturity of its debt.

Promoting the safety and soundness of the Canadian financial system

While operating virtually undetected, systems that clear and settle large-value payments and financial transactions involving securities and foreign exchange are crucial to an efficient and well-functioning economy. The increasing values and volumes of transactions flowing through these complex systems raise concerns about possible risks. The Bank is particularly concerned about systemic risk—the potential for problems that affect one participant in a clearing and settlement system to spread to other participants or throughout the financial system. The Bank is working closely with both private and public sector entities to address these

The Payment Clearing and Settlement Act, 1996

The Payment Clearing and Settlement Act gives the Bank of Canada formal and explicit responsibility for the regulatory oversight of major clearing and settlement systems. Specifically, the Bank will review all eligible systems and identify their potential to cause systemic risk. Systems with this potential are subject to designation under the act. Designated systems will have to satisfy the Bank that they have appropriate risk-control mechanisms in place. The Bank may carry out examinations and, in situations where it is judged that systemic risk is being inadequately controlled, the Governor may issue directives to a designated system.

The Bank has focussed on three systems to date: the Large-Value Transfer System (LVTS), being developed by the Canadian Payments Association to handle large-value payments; the Debt Clearing Service, operated by The Canadian Depository for Securities Limited and designed to clear and settle trades in bonds and money market securities; and the Multinet system for clearing and settling large-value foreign exchange transactions. The Bank has worked closely with the designers of these systems to ensure sound risk-containment mechanisms. As well, the Bank is currently reviewing other systems operating in Canada that might be judged capable of posing systemic risk and, hence, would be subject to regulation under the act.

The new act also strengthens the legal arrangements governing the operations of a clearing and settlement system to ensure that it will function as expected in periods of financial stress. For example, the act contains provisions to increase the legal certainty regarding the enforceability of netting arrangements and the settlement rules of designated systems.

The Payment Clearing and Settlement Act also gives the Bank of Canada new powers to provide certain services. In particular, the Bank can now guarantee settlement of designated systems and can pay interest on special deposits from clearing houses or participants.

risks. As a result of new federal legislation that came into force in 1996, the Bank now has explicit responsibility for overseeing certain clearing and settlement systems.

The Large-Value Transfer System (LVTS), being developed by the Canadian Payments Association to handle large-value payments, is expected to become operational in late 1997. During the year the Bank took two initiatives to further preparations for the system. The Bank will guarantee the settlement of the system; a claim on this guarantee is considered to be extremely unlikely because of the commitment by the private sector to cover major losses. The Bank will also offer special interest-bearing deposits as a new form of collateral that would be available to private sector participants to secure any advances required from the Bank to enable them to meet their settlement obligations. The Bank also promoted discussions among participants regarding the links between the LVTS and other major domestic and international clearing and settlement systems.

The Debt Clearing Service was designed by The Canadian Depository for Securities Limited (CDS) to clear and settle trades in bonds and money market securities. In 1996 the Bank worked with the CDS to ensure adequate risk-containment arrangements as this system expands to include provincial securities and, at a later date, private sector debt and equity.

The Bank also worked closely with Canadian participants in Multinet, a system to clear and settle large-value foreign exchange transactions. Cen-

tral banks in the Group of Ten (G-10) countries are co-operating to oversee cross-border or multicurrency netting and settlement arrangements. The U.S. Federal Reserve System is primarily responsible for the oversight of Multinet, since the system will be located in the United States. The Bank of Canada, acting in co-operation with the Federal Reserve, has responsibility for overseeing the soundness of Multinet's procedures for the settlement of Canadian dollar transactions.

Client services

... to the federal government

As the federal government's banker, the Bank ensures that the government's operating accounts have enough cash to meet daily requirements and raises funds to meet anticipated short-term needs. It also takes steps to minimize the cost to the government of holding these balances by investing excess funds in term deposits that earn interest at a higher rate than demand deposits.



PHOTO: DAVID NICKERSON, TIMES GLOBE, SAINT JOHN, NB

Deputy Governor Sheryl Kennedy, speaking on the Saint John campus of the New Brunswick Community College

In 1996 the Bank conducted 552 term deposit auctions in addition to 52 weekly auctions of shares of the government's demand deposits.

As agent for the Minister of Finance, the Bank intervenes in the foreign exchange market, buying or selling Canadian dollars to moderate movements in the value of the dollar. In April 1995 the Bank, on behalf of the Minister, introduced new criteria that call for less frequent intervention. Coupled with a relatively stable exchange rate, these led to very few interventions in exchange markets in 1996.

The Bank also manages the government's foreign exchange reserves. This includes investing the reserves, buying foreign exchange to cover the requirements of government departments, managing borrowings to replenish reserves, hedging foreign currency positions, and engaging in gold transactions. At the end of 1996, international reserves were approximately U.S.\$20.6 billion, an increase of U.S.\$5.4 billion from the end of 1995.

The Bank has set up a risk-management unit to monitor and manage the financial risk exposures of the government. This initiative reflects the government's desire to ensure that its risk-management practices and those of its Crown corporations are in line with the "best practices" being followed by financial institutions and by other countries.

... to financial institutions

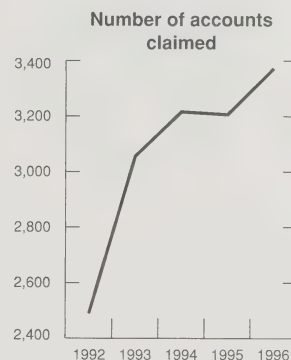
The Bank of Canada maintains deposit and safekeeping accounts for approximately 100 clients, including major Canadian financial institutions, international financial institutions, and other central banks. The Bank is developing a new generation of computer systems, to be implemented by mid-1997, that will provide on-line access for these clients and will facilitate payments through the LVTS.

With the closing of many of its agencies, the Bank is restructuring the way it fulfils its responsibilities for the registration of security interests granted under the Bank Act. Alternative arrangements are being developed for implementation in 1997.

In April 1996 charges were introduced for certain custodial services that the Bank provides to institutional clients and that are available to them elsewhere. In total, charges for custodial services generated revenue of close to \$1 million in 1996.

In January 1996 the Banco de México repaid in full its outstanding drawings of Can.\$216 million made earlier under the bilateral swap facility with the Bank of Canada. No further drawings were made in 1996. This facility was renewed for one year in December 1996 in the amount of Can.\$1 billion. A similar

The Bank responded to some 8,700 general inquiries concerning unclaimed bank balances in 1996. It completed 20,600 searches and made payments totalling \$3.4 million to more than 3,350 claimants.





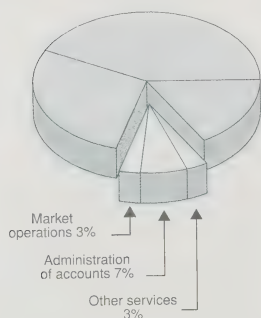
U.S.\$2 billion facility between the Bank of Canada and the New York Federal Reserve Bank was also renewed, as was the North American Framework Agreement (NAFA). The NAFA sets out the terms and conditions of a simultaneous draw by one country on the bilateral swap facilities of the other two countries.

... to the general public

Chartered banks are required to transfer to the Bank of Canada all unclaimed bank balances maintained in Canada in Canadian currency that have been inactive for a period of 10 years. As custodian for these unclaimed balances, the Bank responded in 1996 to some 8,700 general inquiries, completed 20,600 searches, and made payments totalling \$3.4 million to more than 3,350 claimants.

Early in 1996, the Bank of Canada implemented a new computer system to support the processing of unclaimed balances. The Bank continues to investigate ways to improve the public's access to this information.

Operating expenses related to central banking services



Operating expenses

Expenditures in 1996 on central banking services were just under \$23 million, about 13 per cent of the Bank's total operating costs. The streamlining of operations flowing from activity reviews continued in 1996. The resulting savings were more than offset by investment in computer systems necessitated by the development of the LVTS and the need to replace and update systems in the areas of unclaimed balances, foreign exchange operations, and account administration.

Bank Notes

The Bank is committed to providing Canadians with bank notes that they can use with confidence and without concern about counterfeiting. It does this in the most economical and efficient manner possible. The Bank meets this commitment by using private sector partnerships, wherever practical, to produce and distribute notes, while continuing to maintain a high degree of security in the overall operation. Public education on the anti-counterfeiting features of bank notes is an important part of the strategy for keeping bank notes secure.

Year in review

The bank note function was the area in which the Bank's recent activity review led to the most dramatic change in the way business is conducted. In 1996 the first phase of a new bank note distribution system was implemented, which will make it possible to discontinue the processing of bank notes in seven of the Bank's nine regional agencies. This change will create major efficiencies and savings that will grow as the system is put in place through 1997. It will result in a workforce reduction of nearly 200 positions from 1994 levels. The closure of cash operations has, in turn, created an opportunity to re-examine all the other operations carried out in the agencies and will lead to further efficiencies.

Other significant changes in 1996 were the replacement of the \$2 note by a coin and the contracting out of note-finishing operations (which include inspection, cutting, and packaging) to security printers.

A new approach to bank note distribution

The new method of distributing bank notes was developed, and is now being implemented, in close partnership with financial institutions, which will have more responsibility for note distribution under the new system. These institutions participated in every aspect of the system design, including the procedural framework and the supporting computer network. The new distribution arrangements were launched in Calgary in October 1996 and in the city of Québec in January 1997.

In the past, financial institutions deposited surplus notes at the Bank's nine regional processing centres. The Bank processed these notes—about 2 billion per year—and then stored them until they were withdrawn again when needed by institutions. Under the new system, the Bank and the financial institutions will jointly manage the flow of notes among institutions, but the majority of the notes in circulation will not pass through the

At the end of 1996, there were about 1.2 billion bank notes, worth over \$29 billion, in circulation. The chances of encountering a counterfeit note were 1 in 16,900.



The most important weapon against counterfeiting is the public's ability to recognize a genuine bank note.

Bank's hands until they are no longer fit for reissue. The Bank's management of information instead of physical notes is the key to the major savings, of some \$10 million annually, that will accrue to the Bank, and thus to the Canadian public, under the new arrangements.

The Bank's cash operations in Ottawa were discontinued in June 1996; operations in Saint John, Halifax, Regina, Calgary, Winnipeg, and Vancouver will close during 1997 as the new distribution system is implemented. The Bank will continue to introduce new notes into the system through its facilities in suburban Toronto and Montreal.

New regional representation

Although many of the Bank's note-processing operations and other functions in the regions are being consolidated or contracted out, the Bank will maintain an important presence in five regional offices in Halifax, Montreal, Toronto, Calgary, and Vancouver. Communications initiatives related to monetary policy will be carried out by these regional offices, which will also serve as contact points for all of the services provided by the Bank. Officers will maintain liaison with financial institutions in the regions in support of the operation of the new bank note distribution system. For the Canadian public, education programs on anti-counterfeiting measures will be offered, and information will be available on activities such as searches for unclaimed bank balances.

In the first six weeks of 1996, nearly 40,000 sheets of 40 \$2 notes, representing a face value of over \$3 million, were sold to collectors.

Withdrawal of the \$2 bank note

On 16 February 1996, the Bank issued the last new \$2 notes and discontinued the sale of sheets of uncut \$2 bills. At that time, about 230 million \$2 bills were in circulation. The \$2 note had a short lifespan, only 14 months, because small-denomination notes changed hands often and wore out rapidly. The withdrawal of the \$2 note will generate annual savings of some \$7 million in production costs, plus further reductions in distribution and handling costs.

Research and anti-counterfeiting measures

The Bank conducts ongoing research into anti-counterfeiting measures and into production methods aimed at improving cost-effectiveness and increasing the durability of bank notes. This research is carried out in co-operation with private sector suppliers of material and equipment used in the production of bank notes.

Research on optical security material is conducted in conjunction with the National Research Council, and regular consultations are held with note-issuing authorities in other countries. The Bank also consults the printing industry and the manufacturers of photocopier equipment in order to reduce the risk of printing equipment being used to counterfeit bank notes.

Public education

The most important component of the Bank's program to deter counterfeiting is the ability of the public to recognize the features of a genuine bank note. Through the Bank's Currency Museum, public and school displays, and contacts with the retail sector, the Bank informs the public about the features of genuine notes. The most visible anti-counterfeiting measure is the Optical Security Device (OSD), the reflective rectangle in the upper left-hand corner of the \$20, \$50, \$100, and \$1,000 notes, which changes colour from gold to green when tilted against the light. Genuine bank notes also have a distinctive look and feel, owing to the varying thicknesses of ink created by the intaglio printing process.

In December the RCMP issued a press release in consultation with the Bank advising of an increase in the number of counterfeit \$10 notes in circulation and reminding Canadians how to identify genuine bank notes. The Bank closely monitors the incidence of counterfeiting and maintains contingency plans to deal with changes in technology that might be used by counterfeiters. Statistics on the counterfeiting of Canadian currency are available to the public from both the Bank and the RCMP.

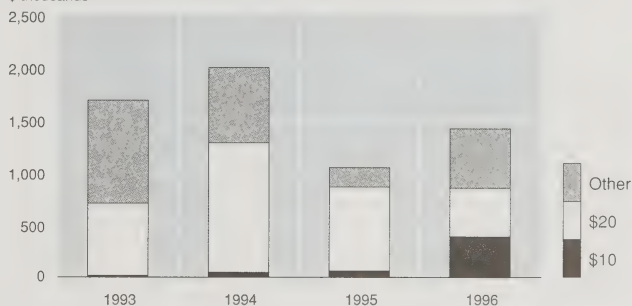
Operating expenses

Expenditures for bank note activities were \$69.6 million in 1996, about 39 per cent of the Bank's total operating costs. There was a significant reduction in the cost of producing new

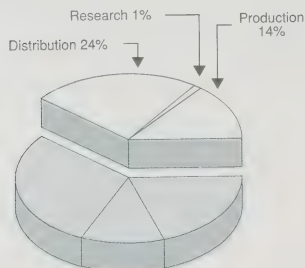
The Bank is also monitoring the domestic development of electronic cash or "smart cards" and their impact on the demand for bank notes.

Value of counterfeit bank notes found in circulation

\$ thousands



The Optical Security Device was introduced on new series of higher-denomination notes starting in 1989. The June 1993 issue of a new \$20 series carrying the OSD and the accelerated withdrawal of old \$20 notes from circulation have been effective in reducing counterfeiting of this important denomination. The Bank is currently examining a variety of measures to address the recent increase in counterfeit \$10 notes.

**Operating expenses related to bank note issue**

notes owing to the withdrawal of the \$2 note and lower requirements for replacement notes in other denominations. The closing of cash operations in Ottawa and the reduction of distribution costs in other regional agencies also began to have an effect on 1996 expenses. Further savings will accrue in 1997 and beyond, as the new distribution arrangements take full effect and agencies are closed.

Electronic money

Electronic money (e-money) has the potential, over time, to significantly reduce the use of other methods of payment (particularly coins and notes) in small-value transactions.

E-money is a way of storing purchasing power electronically. It can take the form of a card (sometimes referred to as a “smart” or “stored-value” card or an “electronic purse”), or it can be software on a computer network (sometimes referred to as “digital cash”). The consumer obtains a certain value from an e-money “provider”; the value of purchases is subtracted from this balance.

Promoters of various e-money schemes are currently conducting pilot projects in cities across Canada. While predicting the commercial success of e-money is very difficult at the moment, its acceptance will ultimately depend on its attractiveness to consumers, merchants, and providers. Governments and central banks in a number of countries have begun to consider the policy issues raised by e-money. Of particular interest to central banks are the implications for central bank revenues, monetary policy, and the payments system in general. Among the questions being raised are: Who should provide e-money? Should the providers be regulated and, if so, how? What is the appropriate form of consumer protection? Are existing laws sufficiently clear on the legal rights and obligations of e-money users and providers? What are the implications for criminal activities, particularly counterfeiting, fraud, and money laundering? And, finally, what are the consequences of a serious technical malfunction?

During 1996 the central banks in the Group of Ten (G-10) countries (including the Bank of Canada) actively studied and discussed many of these issues. Much of this work was carried out under the auspices of the Bank for International Settlements and led to the publication of two reports (BIS 1996).

Further studies by G-10 governments are under way in the areas of consumer protection, law enforcement, and the possible supervision and regulation of e-money products and providers.



Debt-Management Services

In providing debt-management services for the federal government, the Bank strives to carry out its agency role in a way that is satisfactory to the government and to the retail debt agency recently established within the Department of Finance. The Bank is also responsible for serving the investing public and for promoting, through its handling of government borrowings, the functioning of Canadian debt markets.

The services traditionally provided to the federal government include advising on borrowings, managing new debt offerings, and servicing outstanding debt. These services were provided for all of the government's debt issued domestically, regardless of the type of borrowing.

In 1995 a distinction was made regarding that portion of the debt held by individuals and commonly referred to as the government's retail debt. A special agency, now known as Canada Investment and Savings, was established by the federal government to be responsible for all of the government's retail debt operations. This agency handles the Canada Savings Bond (CSB) campaign as well as the development of new retail products and marketing initiatives. The Bank of Canada continues to provide operations and systems support for the program. Amendments to the Bank of Canada Act, scheduled for 1997, will enable the Bank to charge the federal government for these services.

Other debt-management responsibilities are unchanged. These relate to treasury bills and marketable bonds issued by the government and to borrowings on behalf of the Exchange Fund Account (EFA). This debt is placed largely with institutional investors.

Year in review

Government retail debt services

The Bank administers some 7 million accounts for CSB holders. To enhance service and to ensure effective handling of new products, a major new computer-based system has been under development since 1994. With a change in systems supplier during the year, this project is scheduled for completion in 1998. Meanwhile, steps taken in 1996 resulted in more efficient processing of CSB orders and certificates. The Bank also undertook measures to support new retail debt initiatives for introduction as early as 1997.

Since 1994 the Bank has operated a 1-800 Call Centre to provide information on CSBs. The centre was expanded in 1996 to provide pre-sales marketing support and to meet additional demands related to the broadened RRSP eligibility of CSBs. The CSB Web

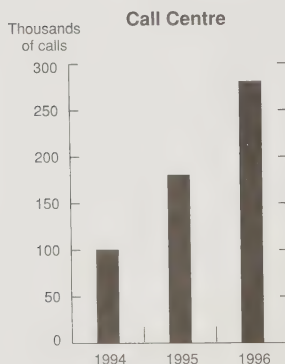
For CSB information:

Use our 1-800 Call Centre

(1-800-575-5151) or

<http://www.cis-pec.gc.ca/>

on the World Wide Web.



site, developed in 1995, was enhanced during 1996. The Bank also supported a program for direct sales of CSBs and piloted a new method of selling the bonds through instalments.

Other government debt services

Government treasury bills and marketable bonds are issued through auctions run by the Bank. There were 61 auctions of treasury bills, including regular weekly offerings and short-term bills for government cash-management purposes, and 26 auctions of marketable bonds during 1996. Towards the end of the year, the Bank released a discussion paper on possible changes to bidding rules and to the Bank's surveillance of the auctions. The proposed changes should ensure continued confidence in the auction process.

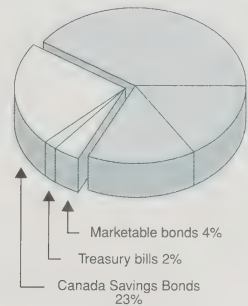
The Bank is also responsible for the administration of the government's treasury bills and marketable bonds after they are issued. Because transactions now clear and settle through the computerized Debt Clearing Service of the CDS, the Bank's operations in this area have diminished considerably.

In 1996 the Bank was involved in raising U.S. dollars for the EFA through two global bond issues and two swap transactions. Regular short-term U.S. dollar funding of the EFA also continued through the Canada Bills program. As well, a medium-term note program was initiated in the United States to raise U.S. dollars for terms beyond nine months, and preparations were made to launch a similar program outside North America early in 1997.

Operating expenses

Expenditures on debt-management services were nearly \$52 million in 1996, about 29 per cent of the Bank's total operating costs. There were further significant declines in costs from the increasing benefits of the Debt Clearing Service of the CDS. However, investment in systems and services to support the new direction for retail debt and to support treasury bills and marketable bond services partially offset the savings that were generated.

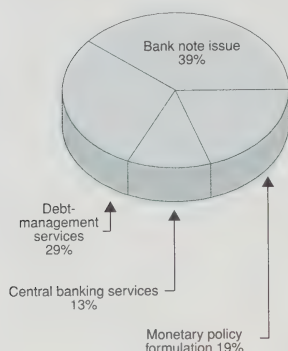
Operating expenses related to debt-management services



FINANCIAL SUMMARY

Financial Summary

Operating expenses by function



As described in this report, 1996 was a year of change at the Bank of Canada, driven mainly by the activity review that was initiated in 1995. Overall, expenses were down in 1996, despite significant one-time expenses and higher costs associated with a modification in the way the Bank accounts for staff benefits. Of particular note is the steady decline over the past three years in the proportion of resources spent on bank note issue (39 per cent in 1996 compared with 48 per cent in 1994).

Operating expenses

Total operating expenses for 1996 were about 3 per cent lower than the 1995 level. Excluding the one-time expenses, operating costs fell by nearly \$9 million, or by 5 per cent. This is about \$30 million below the level recorded in 1994, which is the base year identified in the activity review for measuring progress on achieving efficiency gains. It is expected that once all the planned changes from the activity review are completed in 1998, the direct annual savings to the Bank will be in the order of \$40 million. However, some of these savings will be offset by new initiatives such as the regional offices and developments in the retail debt area.

Salaries and other staff costs were lower overall in 1996. The reduction is associated with the partial-year effect of early retirements and voluntary departures under the Bank's Workforce Adjustment Program. Nearly 370 employees left the Bank voluntarily during 1996. The lower staff requirement was made possible by lower volumes and by the many changes in business procedures and service levels that resulted from the activity review.

Although staff benefits have not changed, there was an increase in other staff expenses in 1996 because of a shift in the timing of expense recognition for staff benefits. The costs of all staff benefits are now either accrued or paid as they are earned. The change brings the Bank's accounting practices fully in line with generally accepted accounting principles. In all, the changes in accounting practices added close to \$4 million to other staff expenses in 1996.

Operating expenses by function

Millions of dollars

	1994	1995	1996
Monetary policy	33.8	33.0	35.0
Central banking services	19.3	20.8	22.8
Bank notes	101.4	80.0	69.6
Debt-management services	54.7	54.0	51.6
Subtotal	209.2	187.8	179.0
Other (non-recurring) expenses		33.0	34.7
Total	<u>209.2</u>	<u>220.8</u>	<u>213.7</u>

The decrease in 1996 operating expenses is explained mainly by reduced expenses in the bank note function, continuing the marked downward trend since 1994. This reflects both lower volumes (driven primarily by the decision to stop issuing the \$2 note) and the closure or consolidation of certain operations.

In 1996 expenses also fell in the debt-management function, specifically those expenses associated with treasury bill and marketable bond services. The cost of these services has been falling steadily over the past five years, largely because of the computerized clearing and settling of marketable bond and treasury bill transactions.

In the remaining two functions, monetary policy and central banking services, continuing efforts to streamline and rationalize activities were more than offset in 1996 by investment in systems and tools.

"Other expenses" of \$34.7 million represent several one-time items. The largest expense (\$22.3 million) relates to the cost of settling legal challenges to the Bank of Canada's security interests in the liquidation of the Canadian Commercial Bank. After eight years of court challenges, these settlements with three major unsecured creditors should expedite the final liquidation of the institution. Also included in other expenses is \$5 million that was expensed for the Bank's Workforce Adjustment Program in 1996 to cover the estimated cost of termination benefits associated with the elimination of about 100 positions over the next two years. These positions were identified as a result of activity reviews conducted during 1996. The reductions are in addition to the approximately 500 positions that were identified and provided for in 1995.

Finally, other expenses include a one-time provision of \$3 million to recognize a liability for unused vacation entitlements earned prior to 1996, and a \$4.4 million loss on net book value resulting from the sale of the St. Andrew's Tower in Ottawa. The building was sold because the Bank's space requirements are falling as

changes resulting from the activity review are being implemented.

Net operating expenses

Excluding *Other expenses*



In 1996, for the fifth consecutive year, salary ranges at the Bank remained unchanged. For 1997, with the end of the federal public sector salary freeze, the Bank's Board of Directors decided that there would be no general increase in salary ranges. Rather, increases averaging one per cent of total payroll have been given to lower-paid employees and to critical skill areas (information technology and economist groups) where market pressures are strong and the Bank's compensation levels are below

those in the public and private sectors. These measures reflect the Bank's desire to ensure that it has a competitive, equitable salary structure that is also consistent with its responsibilities as a public sector institution. In addition, in line with the federal public sector, performance-based progression within pay ranges was restored beginning 1 January 1997.

Revenue

Total revenue was \$1.6 billion in 1996, down from \$2 billion in 1995. The Bank's principal source of revenue is interest earned on its holdings of federal government securities. Revenue declined mainly because falling interest rates resulted in a lower average return on these assets. With net expenses of \$0.2 billion, net revenue paid to the Government of Canada in 1996 was \$1.4 billion, down \$0.4 billion from the previous year.

However, net revenue is not a good indicator of the Bank's management performance. The Bank deals in financial markets to achieve policy goals, not to maximize its revenues, and revenues are highly dependent on the general level of interest rates. For these reasons, the level of operating expenses is a better indicator of the Bank's stewardship of public resources.



FINANCIAL STATEMENTS

YEAR ENDED 31 DECEMBER 1996

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VÉRIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C. P. 813, SUCCURSALE B

OTTAWA, CANADA
K1P 5P9

P.O. BOX 813, STATION B

CARON BÉLANGER ERNST & YOUNG

COOPERS & LYBRAND

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

We have audited the statement of assets and liabilities of the Bank of Canada as at 31 December 1996 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 1996 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with the preceding year except for the change in the method of accounting for pension and termination benefits as described in note 2(h) and (i).

Chartered Accountants
Ottawa, Canada
24 January 1997

Bank of Canada

Statement of revenue and expense

Year ended 31 December 1996

	1996	1995
	Millions of dollars	
REVENUE		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$9.8 million (\$23.3 million in 1995)	<u>1,648.8</u>	<u>2,037.0</u>
EXPENSE by function (notes 1 and 3)		
Monetary policy	35.0	33.0
Bank notes	69.6	80.0
Central banking services	22.8	20.8
Debt-management services	51.6	54.0
	<u>179.0</u>	<u>187.8</u>
Other expenses	34.7	33.0
	<u>213.7</u>	<u>220.8</u>
NET REVENUE PAID TO RECEIVER GENERAL FOR CANADA	<u><u>1,435.1</u></u>	<u><u>1,816.2</u></u>

(See accompanying notes to the financial statements.)



Bank of Canada

Statement of assets and liabilities

As at 31 December 1996

ASSETS	1996	1995
	Millions of dollars	
Deposits payable in foreign currencies		
U.S.A. dollars	235.0	328.7
Other currencies	4.0	219.8
	<u>239.0</u>	<u>548.5</u>
Advances to members of the Canadian Payments Association (note 8)	553.8	545.4
Investments – at amortized values		
Treasury bills of Canada	17,416.5	18,072.0
Other securities issued or guaranteed by		
Canada maturing within three years	2,328.3	1,523.9
Other securities issued or guaranteed by		
Canada not maturing within three years	5,635.2	3,767.9
Other investments	3,942.4	5,293.0
	<u>29,322.4</u>	<u>28,656.8</u>
Bank premises (note 4)	198.2	225.0
Other assets (note 8)	271.0	224.9
	<u>30,584.4</u>	<u>30,200.6</u>


(See accompanying notes to the financial statements.)

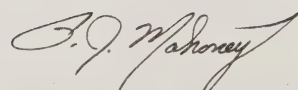
**LIABILITIES**

1996 1995

Millions of dollars

Capital paid up (note 5)	5.0	5.0
Rest fund (note 6)	25.0	25.0
Notes in circulation	29,109.1	28,777.7
Deposits		
Government of Canada	11.0	17.6
Chartered banks	945.5	478.8
Other members of the Canadian Payments Association	14.6	38.9
Other deposits	347.8	629.2
	1,318.9	1,164.5
Liabilities payable in foreign currencies		
Government of Canada	91.0	185.4
Other liabilities	35.4	43.0
	30,584.4	30,200.6


Governor, **G.G. THIESSEN**


Chief Accountant, **F.J. MAHONEY**



Bank of Canada

Notes to the financial statements

Year ended 31 December 1996

1. Bank functions

The Bank of Canada's primary responsibilities are set out in the Bank of Canada Act and can be grouped into four broad functions. Net operating expenses in the Statement of revenue and expense are reported on the basis of these four corporate functions, which are described below. Net operating expenses by major objects of expenditure are presented in note 3.

Monetary policy

The Bank's most important responsibility is monetary policy. Monetary policy is concerned with managing the rate of monetary expansion in a way that is consistent with preserving the value of money.

Central banking services

The Bank carries out a variety of activities that support and oversee Canada's systems for clearing and settling payments and other financial transactions. The Bank also provides a number of central banking services to the federal government, financial institutions, and the general public.

Bank notes

The Bank is responsible for issuing bank notes in Canada. This responsibility involves note design (including anti-counterfeiting features) as well as the printing and distribution of bank notes and their eventual replacement.

Debt-management services

As fiscal agent, the Bank advises the government on matters relating to the public debt and is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records, and making payments on behalf of the government for interest and debt redemption.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with generally accepted accounting principles and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's by-laws. The significant accounting policies of the Bank are:

a) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on the accrual basis except for interest on advances to a bank ordered to be wound up where interest is recorded as received.

b) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the year-end. Foreign currency assets and liabilities covered by forward contracts are converted to Canadian dollars at the contracted rates. Gains and losses from translation of, and transactions in, foreign currencies are included in revenue.

c) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association are fully collateralized, liquidity loans for which the Bank charges the Bank Rate. These loans are generally overnight in duration.

d) Investments

Investments consist mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, which are recorded at cost adjusted for amortization of purchase discounts and premiums. The amortization as well as gains and losses on disposition are included in revenue. This category also includes other investments which are held under short-term foreign currency swap arrangements with the Exchange Fund Account of the Government of Canada as described in note 7(b).

The Bank typically holds its investments in Government of Canada treasury bills and bonds until maturity. The amortized book values of these investments approximate the par values. At the year-end, the average yield on the Bank's holdings of treasury bills was 3.6 per cent, while the average yield for bonds maturing within three years was 7.5 per cent and for those maturing in over three years was 9.1 per cent.

e) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings and equipment, are recorded at cost less accumulated depreciation. As well, computer software costs exceeding \$2.0 million are capitalized and amortized over the estimated useful life of the software, ranging from 3 to 5 years.

Depreciation is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

Buildings	25 to 40 years
Computer equipment/software	3 to 7 years
Other equipment	5 to 15 years

A full year of depreciation is charged against assets in the year of acquisition, except for projects in progress which are depreciated from the point of substantial completion. No depreciation is taken on assets in the year of disposal.

f) Notes in circulation

This liability represents the face value of all notes issued by, and not returned to, the Bank.

g) Deposits

The liabilities within this category are Canadian dollar demand deposits that typically do not earn interest.

h) Pension plan

The Bank sponsors a defined-benefit pension plan for its employees which is registered under the Pension Benefits Standards Act. The plan provides pension benefits based on length of service and rates of pay.

During the year, the Bank adopted the accrual method for determining pension benefit expense and this change has been applied prospectively from 1 January 1996.

Actuarial valuations of the pension plan are made periodically by an independent actuary using the projected benefit method prorated on service. Market-related values are used to value pension plan assets.

Based on the latest actuarial valuation as at 31 December 1995, the estimated present value of the accrued pension benefits as at 31 December 1996 was \$418.8 million, and the estimated market-related value of the pension plan assets was \$468.9 million.

Pension expense for 1996 of \$7.0 million (\$6.0 million in 1995) includes the actuarially computed cost of pension benefits in respect of current year service and the amortization of past service costs and experience gains and losses. Amortization is calculated on a straight-line basis over the average remaining service life of the plan members, currently 12 years.

i) Termination benefits

During the year, the Bank adopted the accrual method for determining the expense related to termination benefits. This change has been applied prospectively from 1 January 1996 and, accordingly, has increased termination benefits expense for the year ended 31 December 1996 by \$3.7 million when compared with what termination benefits expense for 1996 would have been under the pay-as-you-go approach.

j) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

3. Expense by object of expenditure

	1996	1995
	Millions of dollars	
Salaries	71.3	77.6
Other staff expenses	23.4	20.4
Bank note costs	16.8	22.6
Premises maintenance – net of rental income	28.0	31.3
Services and supplies	16.1	15.5
Depreciation	23.4	20.4
	179.0	187.8
Other expenses		
Settlement cost (note 8)	22.3	–
Workforce adjustment (note 9)	5.0	33.0
Miscellaneous	7.4	–
Total	213.7	220.8

Wages and benefits of Bank staff engaged in premises maintenance are not included in the *Salaries* or *Other staff expenses* categories, but rather as part of *Premises* expenses.

Expenses are net of fees charged for a variety of services provided by the Bank (\$3.4 million in 1996 and \$3.0 million in 1995).

Miscellaneous expenses of \$7.4 million comprise two items. The Bank sold its St. Andrew's Tower in Ottawa for \$16 million, which represented a loss of \$4.4 million on the net book value of the building. Secondly, as part of its move to accrual accounting for staff benefits, the Bank incurred a one-time cost of \$3 million to recognize the past service liability for unused vacation entitlements earned prior to 1996.

4. Bank premises

	1996			1995		
	Millions of dollars					
	Cost	Accumulated depreciation	Net book value	Cost	Accumulated depreciation	Net book value
Land and buildings	224.0	97.6	126.4	253.4	101.6	151.8
Computer equipment/software	39.1	26.3	12.8	50.6	42.1	8.5
Other equipment	138.7	85.7	53.0	144.2	83.6	60.6
	401.8	209.6	192.2	448.2	227.3	220.9
Projects in progress	6.0	–	6.0	4.1	–	4.1
	407.8	209.6	198.2	452.3	227.3	225.0

5. Capital paid up

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

6. Rest fund

The rest fund was established by the Bank of Canada Act and represents the general reserve of the Bank. In accordance with the Act, the rest fund was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955. Subsequently, all net revenues have been paid to the Receiver General for Canada.

7. Commitments**a) Bank premises**

As at 31 December 1996, outstanding commitments under contracts for new computer systems, building upgrades and equipment purchases totalled \$9.1 million (\$12.2 million at the end of 1995). These contracts call for payments over the next year.

b) Foreign currency contracts

In the ordinary course of business, the Bank enters into commitments involving the purchase and sale of foreign currencies. In particular, the Bank enters into short-term foreign currency swap arrangements with the Exchange Fund Account (EFA) of the Government of Canada as part of its cash management operations within the Canadian banking system. These transactions, which are made with the concurrence of the Minister of Finance under a standing authority, involve the temporary acquisition by the Bank of foreign currency assets from the EFA. These assets are paid for in Canadian dollars at the prevailing exchange rate with a commitment to reverse the transaction at the same rate of exchange at a future date. The fair values of these assets are not materially different from their book values. At the year-end, the average yield for these investments was 6.1 per cent.

As well, the Bank of Canada is a participant in two foreign currency swap facilities with foreign central banks. The first, amounting to U.S.\$2 billion, is with the U.S. Federal Reserve. The second, amounting to Can.\$1 billion, is with the Banco de México.

A summary of outstanding commitments follows.

	1996	1995
	Millions of dollars	
Foreign currency contracts - purchases	75.4	64.2
- sales	4,080.5	5,646.2

As at 31 December 1996, outstanding foreign currency contracts included sale commitments of \$4,005.1 million (\$5,365.4 million at the end of 1995) under swap arrangements with the EFA, nil under the swap facility with the Banco de México, (\$216.7 million at the end of 1995), and nil under the swap facility with the U.S. Federal Reserve (nil at the end of 1995).

8. Legal matters

On 3 September 1985 and 20 January 1986 respectively, winding up orders were issued for the Canadian Commercial Bank and the Northland Bank. At those dates, the Bank of Canada had liquidity advances outstanding of \$1.3 billion to the Canadian Commercial Bank and \$0.5 billion to the Northland Bank. During the intervening years, the Bank has received interim distributions from the two banks in liquidation. At 31 December 1996, the residual balances of advances outstanding were \$26.9 million to the Canadian Commercial Bank and \$1 million to the Northland Bank (both amounts are unchanged from 1995). On the basis of the available information, it is the opinion of the Bank of Canada that it will be fully repaid from the proceeds of the two liquidations.

The Bank of Canada's security for these advances includes the loan portfolios of those institutions. In the case of the Canadian Commercial Bank, the liquidator's conclusion that loans made form part of the Bank of Canada's security, in respect of the \$1.3 billion of advances, has been challenged repeatedly in the



courts regarding portions of the portfolio. If the challenges are successful, there could be some adjustment to amounts which have been recorded in income.

To forestall continuance of the court challenges, the Bank of Canada settled for a total of \$22.3 million with three of the major unsecured creditors of the Canadian Commercial Bank (namely, the Canada Deposit Insurance Corporation, the Province of Alberta, and a consortium of six chartered banks) during 1996. Settlement should expedite the final liquidation of the Canadian Commercial Bank. As part of the settlements with these three creditors, the Bank also purchased the amounts remaining to be paid to them by the estate of the Canadian Commercial Bank for a total investment of \$13.8 million, which is reported under Other assets on the Statement of assets and liabilities.

9. Workforce adjustment

In 1995 the Bank decided to eliminate approximately 500 staff positions and recorded \$33 million in the accounts to cover the termination costs. This significant reduction in employment level resulted from extensive reviews of the Bank's activities and is being accomplished during 1996 and 1997 via early retirements, voluntary departures, and some layoffs. As at 31 December 1996, \$27.6 million of the provision of \$33 million had been paid.

Based on further reviews, the Bank now plans to eliminate approximately 100 additional staff positions. The termination costs are estimated to be \$5 million and were recorded in the accounts in 1996.

All termination benefits are comparable to those offered by the federal government.



SENIOR OFFICERS

Gordon G. Thiessen, Governor*
Bernard Bonin, Senior Deputy Governor*

Deputy Governors

Charles Freedman*	Tim E. Noël*
W. Paul Jenkins*	Sheryl Kennedy*

Advisers

Serge Vachon ¹	Pierre Duguay
Janet Cosier	Vaughn O'Regan

L. Theodore Requard, Corporate Secretary

Associate Adviser

Donald R. Stephenson

Financial Markets Department

Ronald M. Parker, Chief
Nicholas Close, Deputy Chief
Patrick E. Demerse, Chief,
Market Operations and Analysis
George Nowlan, Chief, Toronto Div.
Louis-Robert Lafleur, Chief, Montreal Div.

Research Department

David J. Longworth, Chief
Brian O'Reilly, Deputy Chief
Irene Ip, Research Adviser
Tiff Macklem, Research Adviser

Department of Monetary and Financial Analysis

John G. Selody, Chief
Jean-Pierre Aubry, Deputy Chief
James F. Dingle, Research Adviser²
Kevin Clinton, Research Adviser
Clyde A. Goodlet, Research Adviser

International Department

John D. Murray, Chief
James E. Powell, Deputy Chief
Paul R. Fenton, Research Adviser

Department of Banking Operations

Bonnie J. Schwab, Chief

Public Debt Department

Roy L. Flett, Chief
William G. Percival, Deputy Chief
Edward P. Fine, Deputy Chief

Executive and Legal Services

L. Theodore Requard, Corporate Secretary
Deborah M. Duffy, General Counsel
Claude Montambault, Transition Leader

Communications Services

Bruce Yemen, Chief
Jocelyne Charron, Deputy Chief

Infrastructure Services

Daniel W. MacDonald, Chief
F. J. Bruce Turner, Deputy Chief

Management Services

Janet Cosier, Chief
Frank J. Mahoney, Deputy Chief,
Financial Services and Chief Accountant
Richard A.J. Julien, Deputy Chief,
Human Resources Services

Audit Department

Carman L. Young, Auditor
Peter Koppe, Deputy Auditor

* Member of the Bank of Canada
Governing Council

1. Also Chairman of the Board of
Directors of the Canadian Payments
Association

2. Also Deputy Chairman of the Board of
Directors of the Canadian Payments
Association

Note: Positions as of 24 February 1997



REGIONAL REPRESENTATIVES AND AGENTS

Regional Representatives (Economics)

Halifax (Atlantic provinces)*

Paul R. Fenton

Montreal

Louis-Robert Lafleur

Toronto

Brigid Brady

Calgary (Prairie provinces)*

Hung-Hay Lau

Vancouver

Michael D. Stockfish

* Effective May 1997

Regional Agents

Department of Banking Operations

Halifax and Saint John

Robert Dolomont

Montreal

Lorraine Laviolette

Ottawa

Nancy Pearson

Toronto

Vacant

Winnipeg

Kenneth Rosko

Regina and Calgary

Harry Hooper

Vancouver

William H. Watson



REFERENCES

- Bank of Canada. 1996. *The Transmission of Monetary Policy in Canada*. Ottawa: Bank of Canada.
- Bank for International Settlements. 1996. *Security of Electronic Money*. Report by the Committee on Payments and Settlements Systems and the Group of Computer Experts of the central banks of the Group of Ten countries. Basle: BIS.
- . 1996. *Implications for Central Banks of the Development of Electronic Money*. Basle: BIS.
- Group of Ten. 1996. *The Resolution of Sovereign Liquidity Crises*. A report to the Ministers and Governors prepared under the auspices of the Deputies. Published jointly by the Bank for International Settlements and the International Monetary Fund.
- Stuber, Gerald. 1996. *The Electronic Purse: An Overview of Recent Developments and Policy Issues*. Technical Report No. 74. Ottawa: Bank of Canada.

Further information about the Bank of Canada

Internet <http://www.bank-banque-canada.ca/>

For timely access to press releases, speeches by the Governor, many of our major publications, and current financial data.

Publications

Bank of Canada Review

A quarterly publication that combines economic commentary and feature articles with a set of statistical tables. By subscription.

Monetary Policy Report

A detailed summary of the Bank of Canada's policies and strategies as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Semi-annual. Without charge.

Weekly Financial Statistics

A 16-page package of banking and money market statistics. By subscription.

For information about these and other publications, contact
Publications Distribution

234 Wellington Street, Ottawa, K1A 0G9

Telephone: (613) 782-8248

E-mail: publications@bank-banque-canada.ca

Public information

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information office.

Telephone: (613) 782-8111

Fax: (613) 782-7713



PHOTO: WILLIAM P. McELIGOTT, OTTAWA

Entrance to the Currency Museum, which is located in the centre building of the Bank of Canada, Ottawa. The museum houses the National Currency Collection, the most complete collection of Canadian bank notes, coins, and tokens in the world.

Entrée du Musée de la monnaie, situé dans l'immeuble du Centre de la Banque du Canada à Ottawa. Le Musée abrite la Collection nationale de monnaies, la plus vaste collection au monde de billets de banque, pièces de monnaie et jetons canadiens.



PHOTO : WILLIAM P. McELUCOTT, OTTAWA



Banque du Canada (1996). *La transmission de la politique monétaire au Canada*, Banque du Canada, Ottawa.

Banque des Réglements Internationaux (1996). *Security of Electronic Money*, rapport préparé par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et le Groupe des Experts Informaticiens des banques centrales des pays du Groupe des Dix, BRI, Bâle.

—— (1996). *Implications for Central Banks of the Development of Electronic Money*, BRI, Bâle.

Groupe des Dix (1996). *The Resolution of Sovereign Liquidity Crises*, rapport présenté aux ministres et aux gouverneurs et préparé sous les auspices des suppléants. Publié conjointement par la Banque des Réglements Internationaux et le Fonds monétaire international.

Stuber, Gerald (1996). *The Electronic Purse: An Overview of Recent Developments and Policy Issues*, Rapport technique n° 74, Banque du Canada, Ottawa.

Pour de plus amples renseignements sur la Banque

Internet <http://www.bank-banque-canada.ca/>

Accès rapide aux communiqués de presse et aux allocutions du gouverneur, à un grand nombre de nos principales publications ainsi qu'à des données financières à jour.

Publications

Revue de la Banque du Canada
Condensé trimestriel de commentaires sur l'actualité économique, d'articles de fond et de tableaux statistiques. Sur abonnement.

Rapport sur la politique monétaire

Sommaire détaillé des politiques et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Publication semestrielle gratuite.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières

Recueil de 16 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire. Sur abonnement.

Pour se renseigner sur ces publications et d'autres, s'adresser au :

Service de la diffusion des publications
234, rue Wellington, Ottawa K1A 0G9

Téléphone : (613) 782-8248

Courrier électronique : publications@bank-banque-canada.ca

Information publique

Pour obtenir des renseignements généraux sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :

Téléphone : (613) 782-8111

Télécopieur : (613) 782-7713



REPRÉSENTANTS ET AGENTS RÉGIONAUX

Représentants régionaux (analyse économique)

Halifax (provinces de l'Atlantique)*

Paul R. Fenton

Montréal

Louis-Robert Lafleur

Toronto

Brigid Brady

Calgary (provinces des Prairies)*

Hung-Hay Lau

Vancouver

Michael D. Stockfish

* À compter de mai 1997

Halifax et Saint John

Robert Dolomont

Montréal

Lorraine Laviolette

Ottawa

Nancy Pearson

Toronto

Poste vacant

Winnipeg

Kenneth Rosko

Regina et Calgary

Harry Hooper

Vancouver

William H. Watson

Agents régionaux
Département des Opérations bancaires



Gordon G. Thiessen, gouverneur*
Bernard Bonin, premier sous-gouverneur*

Sous-gouverneurs

Charles Freedman*
Tim E. Noël*
W. Paul Jenkins*
Sheryl Kennedy*

Conseillers

Serge Vachon†
Janet Cosier
Pierre Duguay
Vaughn O'Regan

Conseiller associé
Donald R. Stephenson

Département des Marchés financiers

Ronald M. Parker, chef
Nicholas Close, sous-chef
Patrick E. Demerse, chef,
Opérations sur le marché et analyse
George Nowlan, chef, Bureau de
Toronto
Louis-Robert Lafleur, chef, Bureau de
Montréal

Département des Recherches

David J. Longworth, chef
Brian O'Reilly, sous-chef
Irene Ip, conseillère en recherches
Tiff Macklem, conseiller en recherches

Département des Études monétaires et financières

John G. Selody, chef
Jean-Pierre Aubry, sous-chef
James F. Dingle, conseiller en recherches
Kevin Clinton, conseiller en recherches
Clyde A. Goodlet, conseiller en recherches

Département des Relations internationales

John D. Murray, chef
James E. Powell, sous-chef
Paul R. Fenton, conseiller en recherches

Département des Opérations bancaires

Bonnie J. Schwab, chef

Département de la Dette publique

Roy L. Flett, chef
William G. Percival, sous-chef
Edward P. Fine, sous-chef

Services à la Haute Direction et Services juridiques

L. Theodore Requard, secrétaire général
Deborah Duffy, avocate générale
Claude Montambault, chef de la transition

Services de communication

Bruce Yermen, chef
Joceiyne Charron, sous-chef

Services techniques

Daniel W. MacDonald, chef
F. J. Bruce Turner, sous-chef

Services de gestion

Janet Cosier, chef
Frank J. Mahoney, sous-chef, Services financiers, et comptable en chef
Richard A. J. Julien, sous-chef, Services de gestion des ressources humaines

Département de la Vérification

Carman L. Young, vérificateur
Péter Koppe, sous-vérificateur

* Membre du Conseil de direction de la Banque du Canada

1. Également président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

2. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

Nota : Postes occupés au 24 février 1997



Le tableau ci-après fait état de l'encours des engagements découlant des contrats de devises.

En millions de dollars	1996		1995	
	75,4	4 080,5	64,2	5 646,2

Contrats de devises - achats - ventes

Au 31 décembre 1996, l'encours des contrats de devises comprenait pour 4 005,1 millions de dollars en engagements de vente conclus dans le cadre de swaps avec le Fonds des changes (5 365,4 millions à la fin de 1995); il ne comprenait aucun engagement de vente conclu dans le cadre de l'accord de swap avec la Banque du Mexique (216,7 millions à la fin de 1995) ni aucun engagement de vente conclu dans le cadre de l'accord avec la Réserve fédérale des États-Unis (néant à la fin de 1995).

8. Modalités légales

La Banque Commerciale du Canada et la Norbanque ont fait l'objet d'ordonnances judiciaires de liquidation le 3 septembre 1985 et le 20 janvier 1986 respectivement. Au moment où ces ordonnances ont été émises, l'encours des avances consenties par la Banque du Canada à la Banque Commerciale du Canada s'établissait à 1,3 milliard de dollars et celui des avances accordées à la Norbanque à 0,5 milliard. Durant les années qui ont suivi, la Banque a reçu des versements dans le cadre de répartitions provisoires des avoirs des deux banques en faillite. Au 31 décembre 1996, le solde des avances consenties s'élevait à 26,9 millions de dollars dans le cas de la Banque Commerciale du Canada et à 1 million de dollars dans le cas de la Norbanque (soit les mêmes montants qu'en 1995). Sur la foi des renseignements dont elle dispose, la Banque du Canada estime que ces montants seront remboursés intégralement à même le produit des liquidations.

La garantie reçue par la Banque pour ces avances comprend les portefeuilles de prêts de ces institutions. Dans le cas de la Banque Commerciale du Canada, la conclusion du liquidateur selon laquelle les prêts consentis par la Banque Commerciale du Canada font partie de la garantie reçue par la Banque du Canada à l'égard des avances accordées, lesquelles totalisaient 1,3 milliard de dollars, a été contestée à maintes reprises devant les tribunaux en ce qui concerne une partie du portefeuille. Si les tribunaux donnent raison aux requérants, il pourrait être nécessaire d'apporter certains ajustements aux montants qui ont été comptabilisés dans les revenus.

Afin de prévenir la poursuite des contestations judiciaires, la Banque du Canada a conclu des ententes portant sur une somme de 22,3 millions de dollars, avec trois des principaux créanciers non garantis de la Banque Commerciale du Canada (la savoir la Société d'assurance-dépôts du Canada, le gouvernement de l'Alberta et un groupe constitué de six banques) au cours de 1996. Le règlement du litige devrait hâter la liquidation finale de la Banque Commerciale du Canada. Dans le cadre des ententes conclues avec ces trois créanciers, la Banque a également racheté le reste des créances que ces derniers détenaient sur la succession de la Banque Commerciale du Canada; pour ce faire, elle a déboursé une somme totale de 13,8 millions de dollars, qui est inscrite sous *Autres éléments de l'actif* dans l'état et du passif.

9. Réaménagement des effectifs

En 1995, la Banque a décidé de supprimer environ 500 postes et a porté dans ses comptes une somme de 33 millions de dollars afin de couvrir les coûts liés aux cessations d'emploi. Cette importante réduction en 1997 par des départs à la retraite anticipés, des départs volontaires ainsi que par des mises à pied. Au 31 décembre 1996, une somme de 27,6 millions de dollars avait été versée; la provision budgétaire est de 33 millions de dollars.

La Banque a procédé à de nouvelles revues de ses activités et compte maintenant supprimer une certaine de postes additionnels. Selon les estimations, les coûts liés aux cessations d'emploi s'élèvent à 5 millions de dollars; ils sont imputés à l'exercice 1996.

Toutes les indemnités de cessation d'emploi offertes par la Banque sont comparables à celles que verse le gouvernement fédéral.



4. Immeubles de la Banque

En millions de dollars		1996		1995	
Amortis- sement comptable net	Valeur	Coût	Amortis- sement comptable net	Valeur	Coût
Terrains et bâtiments	224,0	97,6	126,4	253,4	101,6
Équipement informatique et logiciels	39,1	26,3	12,8	50,6	42,1
Autre équipement	138,7	85,7	53,0	144,2	83,6
Projets en cours	401,8	209,6	192,2	448,2	227,3
	407,8	209,6	198,2	452,3	227,3
	6,0	-	6,0	4,1	225,0

5. **Capital versé**
La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 \$ chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la Loi sur la Banque du Canada, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

6. **Fonds de réserve**
Le fonds de réserve établi en vertu de la Loi sur la Banque du Canada représente la réserve générale de la Banque. Conformément à cette loi, des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été accumulés au fonds de réserve jusqu'à ce qu'il atteigne, en 1955, le montant maximal stipulé, soit 25,0 millions de dollars. Depuis, la totalité du revenu net est versée au Receveur général du Canada.

7. **Engagements**
a) **Immeubles de la Banque**
Au 31 décembre 1996, le total des engagements découlant des contrats de modernisation d'immeubles et d'acquisition de systèmes informatiques et d'équipement était de 9,1 millions de dollars (12,2 millions à la fin de 1995). Ces contrats prévoient le versement de ces montants au cours de la prochaine année.

b) **Contrats de devises**
Dans le cadre normal de ses activités, la Banque du Canada conclut des contrats d'achat et de vente de devises. Plus particulièrement, elle conclut des swaps à court terme de devises avec le Fonds des changes du gouvernement canadien dans le cadre des opérations de trésorerie qu'elle effectue au sein du système bancaire canadien. Ces opérations, qui sont menées avec l'accord du ministre des Finances en vertu d'une autorisation permanente, consistent en l'achat temporaire par la Banque d'avoirs en devises du Fonds des changes; les avoirs sont payés en dollars canadiens au taux de change en vigueur, et la Banque s'engage à les revendre plus tard au même taux. La juste valeur de ces avoirs n'est pas sensiblement différente de leur valeur comptable. À la fin de l'exercice, le taux de rendement moyen de ces placements était de 6,1 %.

En outre, la Banque du Canada a conclu des accords de swap de devises avec deux autres banques centrales. Le premier, avec la Réserve fédérale des États-Unis, se chiffre à 2 milliards de dollars E.-U., et le deuxième, avec la Banque du Mexique, à 1 milliard de dollars canadiens.

3. Dépenses par article

- i) Indemnités de cessation d'emploi**
- Au cours de l'année, la Banque a adopté la méthode de comptabilité d'exercice pour le calcul des dépenses liées aux indemnités de cessation d'emploi. Ce changement, qui est entré en vigueur le 1^{er} janvier 1996, a eu pour effet de faire augmenter le montant des dépenses liées aux indemnités de cessation d'emploi pour l'exercice terminé le 31 décembre 1996: ce montant dépasse de 3,7 millions de dollars le chiffre que l'on aurait obtenu pour 1996 si la méthode de la comptabilisation au décaissement avait été utilisée.
- j) Assurance**
- La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes desquels il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

En millions de dollars		
1996	1995	
71,3	77,6	Traitements
23,4	20,4	Autres frais de personnel
16,8	22,6	Coût des billets de banque
		Entretien des immeubles, après déduction des revenus de location
28,0	31,3	Services et fournitures
23,4	20,4	Amortissement
179,0	187,8	Autres dépenses
22,3	-	Coût des ententes de règlement (note 8)
5,0	33,0	Réaménagement des effectifs (note 9)
7,4	-	Divers
213,7	220,8	Total

Les salaires et les avantages sociaux du personnel affecté à l'entretien des immeubles ne sont pas inclus sous *Traitements* ou *Autres frais de personnel* mais plutôt dans les dépenses d'entretien des immeubles. Les dépenses sont nettes des droits imposés pour divers services fournis par la Banque (3,4 millions de dollars en 1996 et 3,0 millions en 1995).

Les dépenses totalisant 7,4 millions de dollars qui sont inscrites sous *Divers* sont de deux ordres. D'abord, une perte comptable nette de 4,4 millions de dollars. Ensuite, en adoptant la méthode de la comptabilité d'exercice pour le traitement comptable des avantages sociaux, la Banque a dû engager des dépenses non renouvelables totalisant 3 millions de dollars afin de prendre en compte les charges accumulées au titre des congés annuels inutilisés acquis avant 1996.

En général, la Banque conserve ses bons du Trésor et ses obligations du gouvernement du Canada jusqu'à l'échéance. Les valeurs comptables après amortissement de ces placements avoisaient les valeurs nominales. À la fin de l'exercice, le rendement moyen du portefeuille de bons du Trésor de la Banque était de 3,6 %, tandis que celui des obligations échant dans les trois ans et celui des obligations échant dans plus de trois ans étaient de 7,5 % et de 9,1 % respectivement.

c) Immeubles de la Banque

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments et l'équipement, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. En outre, les coûts d'acquisition de logiciels qui dépassent 2 millions de dollars sont inscrits à l'actif et amortis sur la durée estimative d'utilisation des logiciels, qui est de trois à cinq ans. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

Bâtiments	de 25 à 40 ans
Équipement informatique et logiciels	de 3 à 7 ans
Autre équipement	de 5 à 15 ans

Une année complète d'amortissement est portée au compte des immobilisations durant l'exercice de l'achat, sauf pour les projets en cours, qui sont amortis à compter de l'achèvement intégral. Aucun amortissement n'est porté au compte des immobilisations durant l'exercice où un actif est aliéné.

f) Billets en circulation

Cet élément du passif représente la valeur nominale de tous les billets de banque qui ont été émis par la Banque et qui ne lui ont pas été retournés.

g) Dépôts

Les éléments du passif compris dans cette catégorie sont constitués de dépôts à vue en dollars canadiens qui ne sont généralement pas rémunérés.

h) Régime de pension

La Banque offre à ses employés un régime de retraite à prestations déterminées dont elle est le répondant et qui est agéré en vertu de la *Loi sur les normes de pension de pension*. Les prestations de pension versées sont fonction des années de service et des taux de rémunération. Au cours de l'année, la Banque a adopté la méthode de comptabilité d'exercice pour le calcul des dépenses liées aux prestations de pension. Ce changement est entré en vigueur le 1^{er} janvier 1996.

Des évaluations actuarielles du Régime de pension sont effectuées périodiquement par un actuaire indépendant à l'aide de la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service. La valeur de l'actif du Régime de pension est établie en fonction des cours du marché. Selon la dernière évaluation actuarielle, datée du 31 décembre 1995, la valeur actuarielle estimative des prestations de pension accumulées se chiffre à 418,8 millions de dollars au 31 décembre 1996, tandis que la valeur estimative de l'actif du Régime de pension établie en fonction du marché s'élève à 468,9 millions de dollars.

Les dépenses liées au Régime de pension pour 1996, qui totalisent 7,0 millions de dollars (6,0 millions en 1995), comprennent le coût comptabilisé sur la base d'évaluations actuarielles des prestations de pension acquises par les employés au cours de l'année, l'amortissement des coûts liés aux services passés et les gains ou pertes actuariels. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée moyenne des années de service restantes des participants au Régime, qui est actuellement de 12 ans.

Banque du Canada Notes complémentaires aux états financiers

pour l'exercice terminé le 31 décembre 1996

1. Les fonctions de la Banque

Les principales responsabilités de la Banque du Canada sont énoncées dans la *Loi sur la Banque du Canada* et peuvent être regroupées en quatre grandes fonctions. Les dépenses d'exploitation nettes inscrites dans l'état des revenus et dépenses sont ventilées selon ces quatre fonctions, qui sont décrites ci-après. Les dépenses d'exploitation nettes réparties entre les principaux articles de dépense sont présentées à la note 3.

Politique monétaire

La politique monétaire est la plus importante responsabilité de la Banque. Elle a pour objet de gérer le rythme d'expansion monétaire d'une façon qui soit compatible avec le maintien de la valeur de la monnaie.

Services de banque centrale

La Banque mène diverses activités en vue d'appuyer et de surveiller les systèmes canadiens de compensation et de règlement des paiements et des autres opérations financières. Elle offre également un certain nombre de services de banque centrale au gouvernement fédéral, aux institutions financières et au public.

Billets de banque

La Banque est chargée d'émettre les billets de banque canadiens. À ce titre, elle s'occupe de concevoir les billets (y compris les caractéristiques de sécurité visant à décourager la contrefaçon), de les faire imprimer, de les distribuer et, au besoin, de les remplacer.

Services de gestion de la dette

La Banque est aussi l'agent financier du gouvernement, ce qui l'amène à conseiller celui-ci sur des questions liées à la dette publique, à émettre des titres d'emprunt, à tenir les dossiers des propriétaires d'obligations et à effectuer les paiements d'intérêts et les remboursements de titres.

2. Principales conventions comptables

La présentation des états financiers de la Banque est conforme aux principes comptables généralement reconnus et satisfait aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs et énumérées ci-dessous :

a) Revenus et dépenses

Les revenus et les dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice, à l'exception des intérêts sur les avances consenties à une banque dont la liquidation a été ordonnée, lesquels ne sont inscrits que lorsqu'ils sont perçus.

b) Conversion des devises étrangères

Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères qui font l'objet de contrats à terme sont convertis en dollars canadiens aux taux de change stipulés dans les contrats. Les gains ou les pertes résultant de la conversion des devises étrangères et des opérations sur devises sont imputés aux revenus.

c) Avances

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements sont des prêts entièrement garantis que la Banque leur consent au taux d'escompte à des fins de trésorerie. Il s'agit généralement de prêts à un jour.

d) Placements

Les placements consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, qui sont inscrits au coût d'achat corrigé de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission. Cet amortissement ainsi que les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements sont imputés aux revenus. Les placements peuvent également inclure des avoirs détenus en vertu de swaps à court terme de devises avec le Fonds des changes du gouvernement canadien, lesquels sont décrits à la note 7, paragraphe b).



PASSIF

	1996	1995
En millions de dollars		
Capital versé (note 5)	5,0	5,0
Fonds de réserve (note 6)	25,0	25,0
Billets en circulation	29 109,1	28 777,7
Dépôts		
Gouvernement du Canada	11,0	17,6
Banques à charte	945,5	478,8
Autres membres de l'Association canadienne des paiements	14,6	38,9
Autres dépôts	347,8	629,2
	1 318,9	1 164,5
Passif payable en devises étrangères		
Gouvernement du Canada	91,0	185,4
Autres éléments du passif	35,4	43,0
	30 584,4	30 200,6

F. J. MAHONEY, comptable en chef

G. G. THIESSEN, gouverneur



Banque du Canada État de l'actif et du passif au 31 décembre 1996

ACTIF

	1996	1995
En millions de dollars		
Dépôts payables en devises étrangères	235,0	328,7
Devises américaines	4,0	219,8
Autres devises	239,0	548,5
Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements (note 8)	553,8	545,4
Placements - à leurs valeurs après amortissement	17 416,5	18 072,0
Bons du Trésor du Canada		
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les trois ans	2 328,3	1 523,9
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, n'échéant pas dans les trois ans	5 635,2	3 767,9
Autres placements	3 942,4	5 293,0
	29 322,4	28 656,8
Immeubles de la Banque (note 4)	198,2	225,0
Autres éléments de l'actif (note 8)	271,0	224,9
	30 584,4	30 200,6

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

pour l'exercice terminé le 31 décembre 1996

Banque du Canada État des revenus et dépenses

REVENUS		
Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 9,8 millions de \$	(23,3 millions de \$ en 1995)	
DÉPENSES par fonction (notes 1 et 3)		
Politique monétaire	35,0	33,0
Billets de banque	69,6	80,0
Services de banque centrale	22,8	20,8
Services de gestion de la dette	51,6	54,0
Autres dépenses	34,7	33,0
	213,7	220,8
RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA	1 435,1	1 816,2

En millions de dollars

1996 1995

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VERIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

P.O. BOX 813, STATION B
OTTAWA, CANADA
K1P 5P9

C. P. 813, SUCCURSALE B
CARON BELANGER ERNST & YOUNG
COOPERS & LYBRAND

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié l'état de l'actif et du passif de la Banque du Canada au 31 décembre 1996 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de la Banque au 31 décembre 1996 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent à l'exception du changement dans la méthode de comptabilisation des prestations de pension et des indemnités de cessation d'emploi décrit à la note 2, paragraphes h) et i).

Caron Belanger Ernst & Young

Coopers & Lybrand

Comptables agréés
Ottawa, Canada
le 24 janvier 1997

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1996

ÉTATS FINANCIERS





Depenses d'exploitation nettes



Enfin, le montant total inscrit sous *Autres dépenses* comprend une provision non renouvelable de 3 millions de dollars en reconnaissances d'une charge au titre des congés annuels inutilisés acquis avant 1996 et tient compte d'une perte comptable nette de 4,4 millions de dollars résultant de la vente de la tour St-Andrew à Ottawa. Cet immeuble a été vendu à cause de la diminution des besoins en locaux consécutive à la mise en œuvre des changements découlant de la revue des activités.

En 1996, pour la cinquième année de suite, les échelles des salaires à la Banque n'ont pas été modifiées. Pour 1997, avec la levée du gel des salaires à la fonction publique fédérale, le Conseil d'administration de la Banque a décidé, plutôt que d'autoriser une hausse générale des échelles des salaires, de verser des augmentations représentant au total 1 % de la masse salariale aux employés les moins payés et à ceux ayant des compétences clés (spécialistes de la technologie de l'information et économistes) pour lesquels la concurrence est vive sur le marché et dont les niveaux de rémunération sont inférieurs à ceux pratiqués par les secteurs public et privé. Cette mesure traduit le désir de la Banque d'avoir une structure salariale concurrentielle et équitable et conforme à ses responsabilités en tant qu'institution publique. En outre, à l'exemple de la fonction publique fédérale, la Banque a recommencé le 1^{er} janvier 1997 à accorder des augmentations au rendement à l'intérieur des échelles salariales.

Revenus

La Banque a enregistré des revenus totalisant 1,6 milliard de dollars en 1996, contre 2 milliards en 1995. Ses revenus proviennent principalement des intérêts produits par son portefeuille de titres d'État. Leur baisse tient surtout au recul du rendement moyen de ces titres attribuable à la décade des taux d'intérêt. Le montant net des dépenses ayant été de 0,2 milliard de dollars, les revenus nets versés au gouvernement canadien se sont chiffrés à 1,4 milliard, soit 0,4 milliard de moins que l'année précédente.

Toutefois, les revenus nets ne constituent pas un bon indicateur de la qualité de la gestion de la Banque. Celle-ci intervient sur les marchés financiers pour réaliser les objectifs qu'elle s'est fixés en matière de politique monétaire et non pour maximiser ses revenus, ceux-ci étant en grande partie fonction du niveau général des taux d'intérêt. Pour ces raisons, le niveau des dépenses d'exploitation est un meilleur indicateur de l'utilisation que la Banque fait des deniers publics.

Répartition des dépenses d'exploitation par fonction

En millions de dollars

	1994	1995	1996
Politique monétaire	33,8	33,0	35,0
Services de banque centrale	19,3	20,8	22,8
Billets de banque	101,4	80,0	69,6
Services de gestion de la dette	54,7	54,0	51,6
Total partiel	209,2	187,8	179,0
Autres dépenses (exceptionnelles)	209,2	33,0	34,7
Total	209,2	220,8	213,7

Le recul des dépenses d'exploitation en 1996 est dû surtout à la réduction des frais relatifs aux billets de banque, laquelle s'inscrit dans une forte tendance à la baisse amorcée en 1994. La diminution des volumes de production, attribuable principalement au retrait du billet de 2 dollars, et le regroupement ou l'abandon de certaines opérations expliquent cette réduction.

Les dépenses liées aux services de gestion de la dette ont également diminué, notamment au chapitre des opérations sur bons du Trésor et sur obligations négociables. Le coût de ces services régresse constamment depuis cinq ans en grande partie suite de l'information du processus de compensation et de réglementation des opérations sur obligations négociables et sur bons du Trésor.

En ce qui concerne la politique monétaire et les services de banque centrale, les gains réalisés grâce à la poursuite des efforts de rationalisation dans ces secteurs ont été amplement neutralisés en 1996 par des investissements en systèmes et outils.

Les 34,7 millions de dollars inscrits au poste *Autres dépenses* correspondent à des dépenses exceptionnelles, dont la plus importante (22,3 millions de dollars) se rapporte au règlement de la contestation judiciaire de la garantie détenue par la Banque du Canada sur les actifs de la Banque Commerciale du Canada. Le règlement conclu après huit ans de contestation avec trois importants créanciers non garantis devrait accélérer la liquidation finale de cette banque. Le poste *Autres dépenses* comprend aussi une dotation de 5 millions de dollars comptabilisée en 1996 au titre du Programme de réaménagement des effectifs et servant à couvrir le coût estimatif des indemnités de cessation d'emploi d'une centaine d'employés dont les postes seront abolis d'ici deux ans. Les postes visés ont été déterminés dans le cadre de la revue des activités qui s'est poursuivie en 1996. Ils s'ajoutent aux 500 autres postes environ qui ont été désignés comme excédentaires et pour lesquels les indemnités ont été imputées au budget de 1995.

Sommaire financier

Comme il a été décrit dans le présent rapport, 1996 a été une année de changements à la Banque du Canada, changements qui découlent principalement de la revue des activités amorcée en 1995. Les dépenses ont diminué dans l'ensemble bien que d'importantes dépenses exceptionnelles aient été engagées et que l'adoption d'un nouveau mode de comptabilisation des avantages sociaux ait engendré des coûts additionnels. Il convient de noter tout particulièrement la baisse continue, ces trois dernières années, du pourcentage des ressources consacrées à l'émission des billets de banque (39 % en 1996 comparativement à 48 % en 1994).

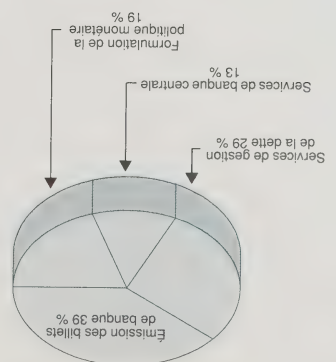
Dépenses d'exploitation

L'ensemble des dépenses d'exploitation a reculé de 3 % environ en 1996 par rapport à 1995. Abstraction faite des dépenses exceptionnelles, les coûts d'exploitation ont été réduits de près de 9 millions de dollars, c'est-à-dire de 5 %. Ils ont été inférieurs de quelque 30 millions de dollars à leur niveau de 1994, qui est l'année de référence choisie pour la mesure des gains d'efficacité dans le cadre de la revue des activités. On s'attend à des économies annuelles directes pour la Banque de l'ordre de 40 millions de dollars une fois que tous les changements résultant de la revue des activités auront été mis en œuvre en 1998. Cependant, une partie de ces économies sera annulée par des dépenses se rapportant notamment à la création de bureaux régionaux et aux initiatives concernant les titres de dette destinés aux particuliers.

Les salaires et les autres frais de personnel ont été dans l'ensemble moins élevés en 1996. Cette baisse est attribuable à l'incidence, ressentie sur une partie de l'année seulement, des retraites anticipées et des départs volontaires liés au Programme de réaménagement des effectifs, options dont près de 370 employés se sont prévalus en 1996. Les besoins en effectifs ont diminué en raison d'une réduction du volume de travail et des nombreux changements apportés aux méthodes et aux niveaux de service à la suite de la revue des activités.

Bien que les avantages sociaux n'aient pas été modifiés, les autres frais de personnel ont augmenté en 1996, le moment de la prise en compte des dépenses liées aux avantages sociaux ayant changé. Tous les avantages sociaux, versés ou non, sont maintenant comptabilisés l'année où ils sont gagnés. Ce nouveau traitement comptable est en tout point conforme aux principes comptables généralement reconnus. Dans l'ensemble, les changements apportés aux pratiques comptables ont gonflé de près de 4 millions de dollars les autres frais de personnel en 1996.

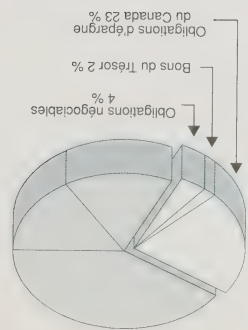
Répartition des dépenses d'exploitation par fonction



Sommaire financier



Dépenses d'exploitation liées aux services de gestion de la dette



Banque. Si les avantages croissants que présente le Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS ont encore permis une nette réduction des coûts, les investissements en systèmes et en services visant à appuyer tant la nouvelle orientation en matière de titres au détail que les services liés aux bons du Trésor et aux obligations négociables ont absorbé une partie des économies réalisées.

La Banque dispose depuis 1994 d'un centre de renseignements sur les obligations d'épargne du Canada accessible au moyen d'une ligne téléphonique 1 800. Le mandat du centre a été élargi en 1996, de sorte que celui-ci offre désormais un soutien à la promotion des nouvelles émissions avant leur mise en vente et qu'il peut satisfaire la demande additionnelle de services résultant de la plus grande admissibilité des obligations d'épargne du Canada aux REER. Le site Web des OEC mis en place en 1995 a été amélioré en 1996. La Banque a en outre appuyé un programme de vente directe d'obligations et a lancé un projet-pilote pour tester une nouvelle méthode de vente à tempérament.

Autres services

La Banque se charge des adjudications servant au placement des bons du Trésor et des obligations négociables du gouvernement. En 1996, elle a ainsi tenu 61 adjudications de bons du Trésor, dont des adjudications hebdomadaires régulières et des adjudications de bons du Trésor à court terme émis aux fins de gestion de la trésorerie du gouvernement, et 26 adjudications d'obligations négociables. Vers la fin de l'année, la Banque a publié un document de travail portant sur d'éventuelles modifications aux dispositions régissant les adjudications ainsi qu'à son rôle de surveillance en la matière. Les modifications proposées visent à préserver la confiance des investisseurs dans le processus d'adjudication.

La Banque est aussi chargée de l'administration des bons du Trésor et des obligations négociables du gouvernement après leur émission. Comme la compensation et le règlement des transactions sur ces titres sont maintenant assurés au moyen du système informatisé du Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS, les activités de la Banque dans ce domaine ont considérablement diminué.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses relatives aux services de gestion de la dette se sont élevées à près de 52 millions de dollars en 1996, ce qui représente environ 29 % de l'ensemble des coûts d'exploitation de la

Les services de gestion de la dette

Lorsqu'elle fournit des services de gestion de la dette au gouvernement fédéral, la Banque s'efforce de s'acquitter de son rôle de mandataire à la satisfaction tant du gouvernement que de l'agence chargée du placement des titres auprès des particuliers récemment mise sur pied au ministère des Finances. De plus, elle assure certains services aux investisseurs et aux épargnants et veille, du fait qu'elle traite les emprunts du gouvernement, au bon fonctionnement des marchés canadiens des titres de dette.

Entre autres services qu'elle fournit traditionnellement au gouvernement fédéral, la Banque offre des conseils en matière d'emprunt, administre le placement des nouvelles émissions et s'occupe des titres en circulation. Ces services portent sur tous les titres de dette du gouvernement émis au Canada, quel qu'en soit le type.

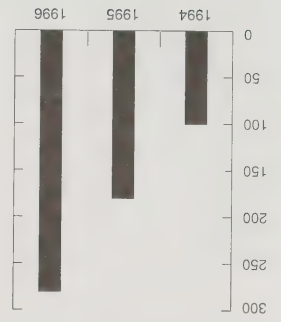
En 1995, le gouvernement fédéral a établi une distinction entre les titres d'emprunt détenus par les particuliers, aussi appelés titres au détail, et ses autres titres de dette. Il a alors mis sur pied une agence spéciale, rebaptisée depuis Placements Épargne Canada, à qui il a confié toutes les opérations liées à cette catégorie de titres. Cette agence se charge donc de la campagne de vente des obligations d'épargne du Canada (OFC), de la conception de nouveaux titres d'emprunt destinés aux particuliers et des projets de mise en marché de ces titres. La Banque du Canada, quant à elle, continue d'assurer le soutien des opérations et des systèmes liés au programme de placement de titres au détail. La Loi sur la Banque du Canada devrait être modifiée en 1997 de manière à permettre à la Banque de facturer les services qu'elle fournit au gouvernement fédéral dans ce domaine.

Regard sur l'année

Services de soutien des titres d'État détenus par des particuliers

La Banque administre environ 7 millions de comptes de propriétaires d'obligations d'épargne du Canada. Un système informatisé devant permettre d'améliorer le service et d'assurer un traitement efficace des nouveaux produits est en cours d'élaboration depuis 1994. La Banque ayant dû changer de fournisseur au cours de l'année, la mise en place du système a été reportée en 1998. Toutefois, grâce à des mesures prises en 1996, le traitement des commandes et des certificats d'OFC a déjà gagné en efficacité. La Banque s'est également employée à soutenir de nouvelles initiatives en matière de titres au détail qui seront lancées dès 1997.

Centre de renseignements



Pour obtenir des renseignements sur les OFC, appelez notre centre de renseignements, au numéro 1 800 575-5151, ou encore consultez notre site Web à l'adresse <http://www.cis-pec.gc.ca/>

La monnaie électronique

L'avènement de la monnaie électronique pourrait entraîner, avec le temps, une réduction marquée de l'utilisation d'autres moyens de paiement (en particulier les pièces de monnaie et les billets de banque) pour le règlement des petites transactions.

La monnaie électronique est un outil qui permet au consommateur de stocker des fonds dans l'attente de futurs achats. Il peut s'agir d'une carte (appelée «carte à puce», «carte prépayée» ou «porte-monnaie électronique»), ou d'un logiciel exploité sur réseau informatique (aussi appelé «argent numérique»). Dans un cas comme dans l'autre, le consommateur obtient auprès de l'établissement émetteur une certaine réserve de fonds dont sera retranchée la valeur des achats qu'il effectue.

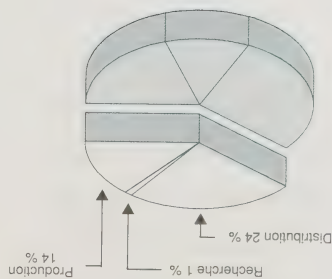
Plusieurs systèmes de ce type font actuellement l'objet de projets-pilotes dans différentes villes canadiennes. Il est très difficile pour le moment de prévoir si la monnaie électronique aura un grand succès commercial; cela dépendra en définitive des avantages qu'elle présentera pour les consommateurs, les commerçants et les établissements émetteurs. Les gouvernements et les banques centrales d'un certain nombre de pays ont commencé à analyser les diverses questions que soulève la monnaie électronique. Les banques centrales s'intéressent tout particulièrement à l'incidence que celle-ci pourrait avoir sur leurs revenus, sur la politique monétaire et sur le système des paiements en général. Voici certaines des questions auxquelles elles tentent de répondre :

Qui devrait émettre la monnaie électronique? Ce secteur devrait-il être réglementé? Si oui, de quelle manière? Quelle est la façon appropriée de protéger les consommateurs? Les lois existantes précisent-elles suffisamment les droits et les obligations des utilisateurs et des émetteurs de monnaie électronique? Quelles seront les répercussions sur le plan de la criminalité, surtout en ce qui concerne la contrefaçon, la fraude et le blanchiment de l'argent? Et, finalement, qu'advient-il en cas de panne importante?

Au cours de 1996, les banques centrales des pays membres du Groupe des Dix (dont la Banque du Canada) se sont penchées activement sur bon nombre de ces questions. La plupart des travaux qu'elles ont effectués ont été entrepris sous l'égide de la Banque des Réglements Internationaux, laquelle a publié deux rapports à ce sujet (voir Références).

Les gouvernements des pays membres du Groupe des Dix procèdent actuellement à d'autres études, qui portent sur la protection des consommateurs, la répression de la criminalité ainsi que la surveillance et la réglementation des divers types de monnaie électronique et des établissements qui les émettent.

Dépenses d'exploitation liées à l'émission des billets de banque



Dépenses d'exploitation

Les activités relatives aux billets de banque ont coûté 69,6 millions de dollars en 1996, ce qui représente environ 39 % de l'ensemble des coûts d'exploitation de la Banque. Les dépenses liées à la production des billets neufs ont sensiblement baissé en raison du retrait du billet de 2 dollars et du fléchissement de la demande de billets de remplacement pour les autres coupures. La cessation des opérations sur billets à Ottawa et la réduction des coûts de distribution des billets dans les autres agences régionales ont également commencé à avoir des répercussions sur les dépenses en 1996. Des économies additionnelles seront réalisées en 1997 et dans les années qui suivront, à mesure que les nouveaux arrangements relatifs à la distribution des billets entreront en vigueur et que des agences fermeront leurs portes.

des plans d'intervention pour le cas où des faussaires tiraient parti d'innovations technologiques. Des statistiques sur le nombre de billets canadiens contrefaits peuvent être obtenues auprès de la Banque ou de la GRC.

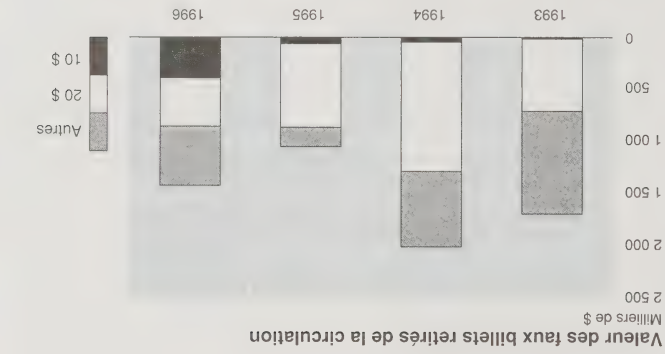
Recherche et mesures visant à décourager la contrefaçon

La Banque est constamment à l'affût de moyens de prévenir la contrefaçon et de nouvelles méthodes de production susceptibles d'engendrer des gains d'efficacité et d'augmenter la durée de vie des billets de banque. Ces recherches sont effectuées en collaboration avec les fabricants de matériaux et d'équipement servant à la production des billets.

En collaboration avec le Conseil national de recherches, la Banque mène des travaux sur le matériau optique de sûreté, et elle tient des consultations régulières avec des instituts d'émission étrangers. Elle consulte également les sociétés d'impression et les fabricants d'appareils de photocopie afin de réduire les risques que de l'équipement d'impression soit utilisé à des fins frauduleuses.

Sensibilisation du public

La composante la plus importante du programme de prévention de la contrefaçon de la Banque est encore la capacité du public de reconnaître les caractéristiques des billets de banque authentiques. Par le truchement du Musée de la monnaie, d'expositions dans des lieux publics et dans des écoles, et de contacts avec les commerçants, la Banque informe la population sur les particularités des billets authentiques. Parmi les divers éléments de sécurité dont sont dotés les billets, le plus visible est la vignette de sûreté; il s'agit d'un petit carré de pellicule réfléchissante qui se trouve dans le coin supérieur gauche des billets de 20, de 50, de 100 et de 1 000 dollars et qui a la propriété de passer du doré au vert selon l'angle sous lequel il est examiné. Les billets de banque authentiques ont également une apparence et une texture uniques, qui sont dues à l'utilisation de la technique d'impression en taille-douce, où des couches d'encre de différentes épaisseurs sont appliquées.



La Banque a commencé en 1989 à appliquer la vignette de sûreté sur les grosses coupures de la nouvelle série. La mise en circulation en juin 1993 d'un nouveau billet de 20 dollars muni de la vignette de sûreté et le retrait accéléré des anciens billets de même valeur ont contribué efficacement à réduire la contrefaçon de cette importante coupure. Diverses mesures destinées à faire face à l'accroissement récent du nombre de faux billets de 10 dollars sont actuellement à l'étude.

En décembre dernier, la GRC a émis, en collaboration avec la Banque, un communiqué de presse informant la population d'une augmentation de faux billets de 10 dollars en circulation et lui rappelant comment reconnaître les billets authentiques. La Banque suit de près l'état de la contrefaçon au pays et elle établit

Notre meilleure arme contre la contrefaçon est la capacité du public de reconnaître les billets authentiques.

dépôts—dont le nombre avoisinait les 2 milliards par année—et les entredépôts jusqu'à ce que les institutions financières en aient de nouveau besoin et les retirent. Le nouveau système prévoit que la Banque et les institutions financières s'occuperont ensemble de la gestion des flux de billets entre institutions et que la plupart des billets en circulation ne seront envoyés à la Banque que lorsqu'ils ne seront plus réutilisables. En se chargeant de la gestion de l'information plutôt que du traitement des billets, la Banque et, par ricochet, le public canadien feront d'importantes économies, qui atteindront environ 10 millions de dollars par année.

En juin 1996, la Banque a mis fin à ses opérations de traitement des billets à Ottawa, à Saint John, Halifax, Regina, Calgary, Winnipeg et Vancouver, les opérations cesseront au cours de 1997, au fur et à mesure que le nouveau système de distribution entrera en service. La Banque continuera d'injecter des billets neufs dans le système par l'entremise de ses installations en banlieue de Montréal et de Toronto.

Nouvelle orientation en matière de présence régionale

Même si la Banque procède actuellement au regroupement ou à la sous-traitance d'un bon nombre de ses opérations de traitement des billets et d'autres activités qu'elle fournit dans diverses régions du pays, elle entend maintenir une forte présence en région, en ayant des bureaux à Halifax, Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver. Les bureaux régionaux seront chargés des activités de communication relativement à la politique monétaire et serviront de points de contact pour tous les services que fournit la Banque. Les cadres qui y travailleront assureront la liaison avec les institutions financières de la région pour appuyer le fonctionnement du nouveau système de distribution des billets de banque. Ces bureaux offriront au public des programmes de sensibilisation à la prévention de la contrefaçon et fourniront des renseignements sur diverses activités, dont les recherches relatives aux soldes non réclamés.

Retrait du billet de 2 dollars

Le 16 février 1996, la Banque a émis ses derniers billets de 2 dollars et mis fin à la vente des feuilles non coupées de billets de cette coupure. Environ 230 millions de billets de 2 dollars étaient alors en circulation. Le billet de 2 dollars avait une durée de vie de 14 mois seulement, puisque, comme toute petite coupure circulant beaucoup de mains en mains, il s'usait rapidement. Son retrait permettra d'économiser quelque 7 millions de dollars par année en coûts de production et de réduire également les dépenses liées à la distribution et à la maintenance des billets.

Les billets de banque

La Banque s'est engagée à fournir aux Canadiens des billets de banque qu'ils peuvent utiliser en toute confiance, sans douter de leur authenticité. Elle remplit cet engagement de la façon la plus économique et la plus efficiente possible, en sous-traitant à des entreprises du secteur privé, lorsqu'elle le juge avantageux, les activités de production et de distribution des billets de banque tout en continuant à veiller au maintien de normes élevées au chapitre de la sécurité. La sensibilisation du public aux éléments de sécurité incorporés aux billets de banque est une composante importante de la stratégie de prévention de la contrefaçon.

Regard sur l'année

À la fin de 1996, environ 1,2 milliard de billets de banque étaient en circulation, pour une valeur totale de 29 milliards de dollars. Les probabilités d'avoir en sa possession un faux billet canadien étaient de 1 sur 16 900.

C'est dans le domaine des billets de banque que la Banque a le plus radicalement transformé sa façon de faire par suite de la récente revue des activités. L'année 1996 a été témoin de la mise en œuvre de la première phase d'un nouveau système de distribution des billets qui permettra à la Banque de mettre fin aux opérations de traitement des billets dans sept de ses neuf agences régionales. Ce changement se traduira par des gains d'efficacité et des économies notables, dont l'importance ira en croissant à mesure que le système se généralisera en 1997. Il en résultera une réduction de près de 200 postes par rapport au niveau observé en 1994. La décision de cesser ses opérations sur billets a également amené la Banque à réexaminer toutes les autres opérations effectuées dans les agences, ce qui donnera lieu à d'autres gains d'efficacité.

Le remplacement du billet de 2 dollars par une pièce de monnaie et la sous-traitance, aux sociétés d'impression, des opérations de préparation finale des billets (soit l'inspection, la coupe et l'emballage des billets) sont les autres faits marquants de l'année 1996 dans le domaine.

Nouvelle approche en matière de distribution des billets de banque

La nouvelle approche en matière de distribution des billets de banque a été élaborée et est actuellement mise en œuvre avec l'étroite collaboration des institutions financières, lesquelles sont appelées à assumer des responsabilités accrues au sein du nouveau système. Celles-ci ont d'ailleurs participé à tous les aspects de sa conception, dont l'établissement du cadre de fonctionnement et la mise au point du réseau informatique qui servira à son soutien. Les nouvelles modalités sont en place à Calgary depuis octobre 1996 et à Québec depuis janvier 1997.

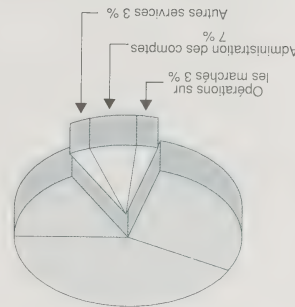
Par le passé, les institutions financières déposaient leurs surplus de billets dans l'un des neuf centres de traitement régionaux de la Banque. Cette dernière procédait au traitement des billets

Avec la fermeture d'un grand nombre de ses agences, la Banque a dû repenser la façon dont elle s'acquitte de ses responsabilités relativement à l'enregistrement des garanties données en vertu de la Loi sur les banques. Elle est en train de mettre au point de nouveaux arrangements, qui entreront en vigueur en 1997.

Depuis avril 1996, la Banque perçoit des droits sur certains services de garde qu'elle fournit à ses clients et que ceux-ci peuvent obtenir ailleurs. Les revenus qu'elle a ainsi tirés de ces services en 1996 se sont élevés à près de 1 million de dollars.

En janvier 1996, la Banque du Mexique a remboursé intégralement l'encours des tirages, atteignant 216 millions de dollars canadiens, qu'elle avait effectués antérieurement sur le mécanisme bilatéral de swap de devises mis en place avec la Banque du Canada. Elle n'a effectué aucun tirage durant le reste de l'année. En décembre 1996, cette facilité de crédit a été renouvelée pour un an et pour un montant de 1 milliard de dollars canadiens. Un accord du même type liant la Banque du Canada et la Banque fédérale de réserve de New York et portant sur la somme de 2 milliards de dollars E.-U. a lui aussi été prorogé, tout comme l'entente-cadre nord-américaine. Cette entente, qui lie le Canada, le Mexique et les États-Unis, précise les modalités en vertu desquelles l'un de ces pays peut faire simultanément usage des mécanismes bilatéraux de swap de devises qu'il a établis avec les deux autres pays.

Depenses d'exploitation liées aux services de banque centrale



Le public

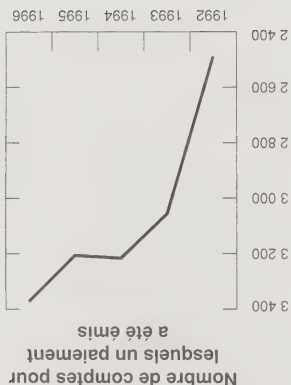
Les banques sont tenues de transférer à la Banque du Canada tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au Canada qui sont inactifs depuis dix ans. En sa qualité de dépositaire des soldes non réclamés, la Banque a, en 1996, répondu à environ 8 700 demandes de renseignements généraux, effectué 20 600 recherches et versé au total 3,4 millions de dollars à plus de 3 350 propriétaires de compte.

Au début de 1996, la Banque du Canada a commencé à utiliser un nouveau système informatique pour le traitement des soldes non réclamés. Elle continue de chercher des moyens de faciliter l'accès du public à l'information sur ces soldes.

Depenses d'exploitation

En 1996, les dépenses engagées pour la prestation de services de banque centrale se sont chiffrées à un peu moins de 23 millions de dollars, ce qui représente environ 13 % de l'ensemble des coûts d'exploitation de la Banque. La rationalisation des opérations découlant de la revue des activités s'est poursuivie en 1996. Les économies qui en ont résulté ont cependant été amplement absorbées par des investissements en systèmes informatiques liés à l'élaboration du STPGV et à la nécessité de remplacer et d'améliorer les systèmes servant à la gestion des soldes non réclamés, aux opérations de change et à l'administration des comptes.

En 1996, la Banque a répondu à environ 8 700 demandes de renseignements au sujet des soldes non réclamés, effectué 20 600 recherches et versé au total 3,4 millions de dollars à plus de 3 350 propriétaires de compte.



Le gouvernement fédéral

Clients de la Banque

En sa qualité de banquier du gouvernement fédéral, la Banque veille à ce que les comptes courants de ce dernier soient suffisamment approvisionnés pour qu'il puisse faire face à ses obligations quotidiennes, et elle lance les emprunts nécessaires pour répondre aux besoins prévus à court terme. Afin de réduire au maximum le coût que représente pour le gouvernement le maintien de ces encaisses, elle place les montants excédentaires dans des dépôts à terme, lesquels sont mieux rémunérés que les dépôts à vue. En 1996, la Banque a tenu 552 adjudications de dépôts à terme en plus des 52 adjudications hebdomadaires de parts de dépôts à vue du Receveur général.

En sa qualité d'agent du ministre des Finances, la Banque intervient sur le marché des changes en achetant et en vendant des dollars canadiens dans le but de modérer les fluctuations du cours de notre monnaie. En avril 1995, elle a mis en place, au nom du ministre, de nouveaux critères visant une réduction de la fréquence de ses interventions. Ces nouveaux critères et la stabilité relative du taux de change aidant, le nombre des interventions de la Banque sur les marchés des changes a été très limité en 1996. La Banque gère aussi les réserves de change du gouvernement : elle fait des placements, achète des devises pour que les ministères fédéraux puissent faire face à leurs besoins, administre le programme d'emprunts destiné à regarnir ces réserves et effectue des opérations de couverture des risques de change ainsi que des opérations sur or. À la fin de 1996, les réserves de liquidités internationales du Canada se chiffraient à 20,6 milliards de dollars E.-U., environ, en hausse de 5,4 milliards de dollars E.-U. par rapport à la fin de 1995.

La Banque a mis sur pied un module spécialement chargé de la surveillance et de la gestion des risques financiers auxquels est exposé le gouvernement. Cette initiative reflète la volonté de ce dernier de faire en sorte que les méthodes de gestion du risque que les sociétés d'État et lui-même appliquent soient comparables aux «milleures pratiques» en vigueur dans les institutions financières et dans les autres pays.

Les institutions financières

La Banque du Canada tient des comptes de dépôt et de garde de titres au nom d'une centaine de clients, dont les grandes institutions financières canadiennes, des organismes financiers internationaux et d'autres banques centrales. Elle travaille à l'heure actuelle à l'élaboration d'une nouvelle génération de systèmes informatiques qui, lorsqu'ils seront mis en service—soit d'ici le milieu de 1997—, fourniront un accès direct à ces clients et faciliteront le traitement des paiements au sein du STPGV.

préoccupe particulièrement du risque systémique, c'est-à-dire la possibilité que des problèmes touchant un participant au système de compensation et de règlement se communiquent à d'autres participants ou se propagent dans l'ensemble du système financier. Elle travaille donc en étroite collaboration avec des organismes des secteurs privé et public à la limitation de ces risques. De plus, une nouvelle loi fédérale, entrée en vigueur en 1996, investit la Banque de responsabilités précises au chapitre de la surveillance de certains systèmes de compensation et de règlement.

Le système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV), en cours d'élaboration par l'Association canadienne des paiements aux fins du traitement des gros montants, devrait être opérationnel fin 1997. Au cours de l'année 1996, la Banque a pris deux mesures visant à faire avancer la mise en place du système. D'une part, elle fournira une garantie de règlement; on estime toutefois très peu probable que cette garantie soit utilisée, car les participants du secteur privé se sont engagés à couvrir des pertes importantes. D'autre part, la Banque offrira, pour la première fois, aux participants de tenir chez elle des dépôts spéciaux rémunérés en garantie des avances consenties pour leur permettre d'honorer leurs obligations de règlement. La Banque a aussi encouragé la tenue de discussions avec les participants au sujet des liens entre le STPGV et les autres grands systèmes de compensation et de règlement utilisés à l'échelle nationale et internationale.

Le Service de compensation des titres d'emprunt a été élaboré par la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) pour le règlement et la compensation des transactions sur obligations et sur titres du marché monétaire. La Banque et la CDS ont travaillé de concert en 1996 à l'amélioration des mécanismes de limitation des risques, étant donné que cette dernière étend son service aux titres émis par les provinces et prendra en charge dans les années qui viennent les titres et les actions du secteur privé.

La Banque a aussi collaboré étroitement avec les participants canadiens au système Multinet, système de compensation et de règlement des grosses opérations sur devises. Les banques centrales des pays du Groupe des Dix surveillent ensemble les modalités de compensation et de règlement des opérations transfrontières ou multidevises. La surveillance du système Multinet sera principalement assumée par la Réserve fédérale, car le système sera exploité à partir des États-Unis. La Banque du Canada, conjointement avec la Réserve fédérale, doit s'assurer de la fiabilité des mécanismes de règlement des transactions libellées en dollars canadiens au sein du système.

La sous-gouverneure Sheryl Kennedy s'adresse à des étudiants sur le campus de Saint John du Collège communautaire du Nouveau-Brunswick.

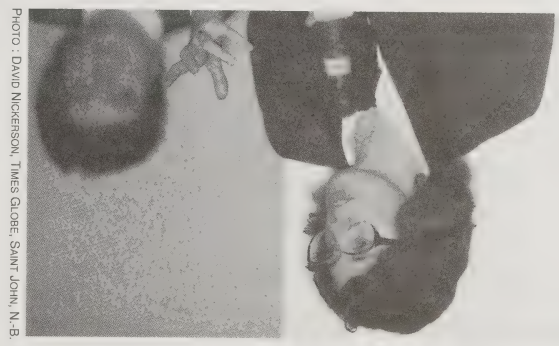


PHOTO : DAVID NICKERSON, TIMES GLOBE, SAINT JOHN, N.-B.

La Loi sur la compensation et le règlement des paiements de 1996

La Loi sur la compensation et le règlement des paiements donne à la Banque du Canada des responsabilités officielles et précises en matière de surveillance des principaux systèmes de compensation et de règlement. Plus précisément, la Banque examinera tous les systèmes effectuant des opérations de ce type en vue de déterminer s'ils pourraient poser un risque systémique. Un système présentant un tel risque pourra être assujéti aux dispositions de la Loi, auquel cas il devra être doté des mesures de contrôle des risques que la Banque jugera appropriées. Celle-ci pourra procéder à des examens de ces mesures, et, dans les cas où elle estimera que le risque systémique est mal contrôlé, le gouvernement pourra émettre une directive pour faire corriger la situation.

La Banque s'est penchée sur trois systèmes jusqu'à présent, à savoir le système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV), mis au point par l'Association canadienne des paiements aux fins du traitement des gros paiements, le Service de compensation des titres d'emprunt, exploité par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée dans le but d'assurer la compensation et le règlement des transactions sur obligations et sur titres du marché monétaire, et Multinet, un mécanisme de compensation et de règlement des grosses opérations sur devises. La Banque a travaillé en étroite collaboration avec les concepteurs de ces systèmes pour s'assurer que des mécanismes fiables de limitation des risques étaient en place. Elle examine à l'heure actuelle d'autres systèmes en exploitation au Canada qui pourraient être jugés susceptibles de poser un risque systémique et seraient donc assujétis aux dispositions de la Loi.

En outre, la nouvelle loi renforce les dispositions régissant les activités des systèmes de compensation et de règlement pour faire en sorte qu'ils fonctionnent comme prévu en cas de difficultés financières. Elle consolide, par exemple, la validité juridique des modalités de compensation et des règles des systèmes visés en matière de règlement.

La Loi sur la compensation et le règlement des paiements autorise également la Banque du Canada à fournir certains services. Cette dernière peut maintenant garantir les règlements des paiements qui transigent par des systèmes visés et verser des intérêts sur les dépôts spéciaux des participants ou des organismes de compensation.

Les services de banque centrale

Les services de banque centrale fournis par la Banque du Canada englobent un vaste éventail d'activités qui touchent aux politiques publiques, à la réglementation et aux opérations. Ces activités viennent appuyer la mise en œuvre de la politique monétaire et contribuent à la stabilité et à la solidité du système financier canadien. La Banque offre aussi des services à une clientèle diversifiée, consistant en la fourniture de services de banque centrale, elle s'est engagée à faire preuve de transparence en ce qui concerne les opérations qu'elle effectue sur les marchés et à satisfaire les besoins de sa clientèle de la façon la plus efficace possible.

Regard sur l'année

Opérations sur les marchés

La Banque, pour mettre en œuvre sa politique monétaire, mène des opérations sur les marchés financiers. Au cours des dernières années, ces opérations ont porté principalement sur le taux du financement à un jour. La Banque offre aux opérateurs de conclure avec eux des pensions à un jour afin de maintenir le taux à un jour à l'intérieur de sa fourchette opérationnelle, dont l'amplitude est d'un demi-point de pourcentage. En 1996, la Banque est ainsi intervenue à 29 reprises pour éviter que le taux dépasse la limite supérieure de la fourchette, et à 15 autres pour l'empêcher de tomber au-dessous de la limite inférieure. Chaque fois qu'elle a abaissé la fourchette et le taux officiel d'escompte (qui correspond à la limite supérieure de la fourchette), la Banque a offert des pensions à un jour à un taux destiné à signaler ce changement au marché.

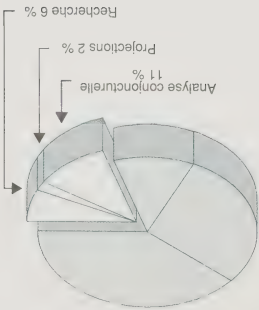
Le taux d'escompte n'étant plus lié au taux de rendement des bons du Trésor à trois mois, la Banque a moins de raisons d'intervenir sur le marché des bons du Trésor et, donc, de détenir ce type de titres. Par conséquent, elle a entrepris en 1996 de modifier la composition de son portefeuille de manière à ce que celui-ci reflète mieux l'encours de la dette du gouvernement. Elle a ainsi diminué son stock de bons du Trésor et augmenté la part des obligations du gouvernement dans son portefeuille. Il y a donc eu plus de bons du Trésor sur le marché, ce qui a aidé ce dernier à s'adapter à la diminution de l'offre résultant du fait que l'État a emprunté moins dans l'ensemble et a continué d'allonger l'échéance de ses titres.

Fiabilité et solidité du système financier canadien

Même s'ils passent presque inaperçus, les systèmes qui effectuent la compensation et le règlement des gros paiements et des opérations sur titres et sur devises sont indispensables à l'efficacité et au bon fonctionnement de l'économie. Or, l'accroissement en valeur et en volume des transactions traitées par ces systèmes complexes fait naître des inquiétudes quant aux risques potentiels. La Banque se

La Banque a travaillé étroite-
ment avec le gouvernement à
rationaliser les arrangements
avec les banques en prévision
de la mise en place du
STPGV

Depenses d'exploitation liées à la formulation de la politique monétaire



favoriser les échanges avec ceux-ci, elle organise chaque année un colloque sur les questions de politique monétaire. Les actes de ces colloques, qui se déroulent dans les deux langues officielles, sont publiés en français et en anglais. Le colloque de 1996 portait sur le taux de change et la politique monétaire. On y a traité de la crédibilité de la politique monétaire, de l'efficacité de l'intervention sur le marché des changes, de la spéculation sur ce marché et des avantages relatifs de divers régimes de change. Le colloque de 1997 portera sur la stabilité des prix, les cibles en matière d'inflation et la politique monétaire. Il fournira l'occasion d'approfondir ces questions avant que soit arrêtée une fourchette cible de maîtrise de l'inflation compatible avec la stabilité des prix.

Depenses d'exploitation

La formulation de la politique monétaire a entraîné des dépenses de 35 millions de dollars en 1996, ce qui représente environ 19 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque. La rationalisation des activités s'est poursuivie au cours de l'année, et une réallocation des ressources s'est produite en faveur de la recherche. Les économies réalisées ont permis d'absorber en partie les coûts des nouveaux investissements en systèmes et matériel informatiques. Ces investissements comprennent le remplacement—nécessité par les changements technologiques—du système de saisie électronique de l'information provenant des marchés, l'intégration de systèmes internes de traitement de l'information, ainsi que la modernisation de l'infrastructure informatique utilisée dans l'analyse et la recherche qui sous-tendent la formulation de la politique monétaire.

La Banque du Canada et les taux d'intérêt

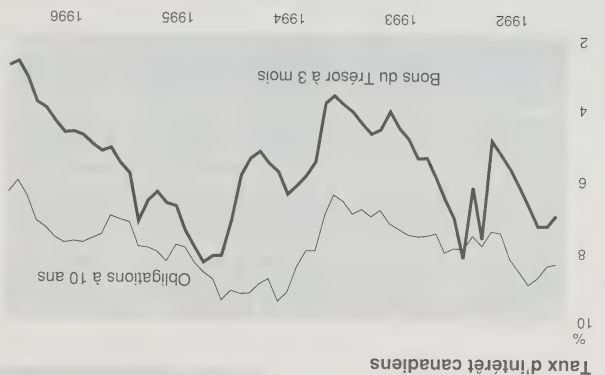
Les opérations de la Banque du Canada ont une incidence importante sur les taux d'intérêt à très court terme au pays, et la Banque a établi une fourchette cible pour le taux du financement à un jour. Toutefois, cette incidence s'atténue à mesure qu'elle s'étend aux taux à plus long terme.

Les taux d'intérêt sur toute la gamme des échéances dépendent de l'offre et de la demande de fonds. Ils doivent constituer pour les prêteurs un rendement acceptable par rapport à celui d'autres placements. Aussi l'évolution des taux d'intérêt à l'étranger, particulièrement aux États-Unis, est-elle un élément déterminant des taux d'intérêt pratiqués au Canada. Les autres facteurs en jeu sont les écarts entre le taux d'inflation au Canada et ceux des autres pays, la position conjoncturelle relative des économies et les primes de risque ou de liquidité.

L'influence la plus fondamentale que la Banque du Canada exerce sur les taux d'intérêt, et ce pour toutes les échéances, vient donc des attentes que ses mesures engendrent au sujet de l'inflation. Un taux d'inflation plus bas au Canada qu'ailleurs signifie que le dollar canadien peut s'apprécier sans que cela ne compromette la position concurrentielle du pays. La perspective d'une appréciation accroît l'attrait des placements en dollars canadiens et réduit d'autant le taux d'intérêt requis par les investisseurs. Un taux d'inflation plus élevé, par contre, soulève la perspective de dépréciation de la monnaie et se traduit par des taux d'intérêt plus élevés.

La baisse prononcée des taux d'intérêt à moyen et à long terme au Canada en 1996 reflète principalement la réduction des primes de risque demandées par les investisseurs, étant donné les progrès considérables réalisés au chapitre des finances publiques et de la balance des paiements courants.

À la faveur de cette réduction des primes de risque et du bas taux d'inflation au Canada, les taux d'intérêt à très court terme sont tombés à des niveaux jamais vus depuis des années.



En novembre, la Banque a organisé un colloque sur le taux de change et la politique monétaire. Les actes de ce colloque paraîtront en 1997.

un jour, le taux sur lequel elle exerce l'influence la plus directe. Et chaque fois qu'elle modifie son taux d'escompte et la fourchette opérationnelle, elle publie un communiqué pour en informer le public et préciser les motifs de cette mesure.

En outre, le *Rapport sur la politique monétaire*, qui paraît en mai et en novembre, est devenu plus explicite dans son évaluation des perspectives économiques. Une fois le Rapport publié, les cadres supérieurs de la Banque se présentent devant le Comité des finances de la Chambre des communes pour en discuter. Ils tiennent ensuite des séances d'information sur ce document dans différentes régions du pays et sur les grandes places financières internationales.

Par ailleurs, la Banque a continué de mettre l'accent sur son programme de liaison externe, dans le cadre duquel les membres du Conseil d'administration et des cadres supérieurs rencontrent des groupes de Canadiens aux quatre coins du pays. Elle s'apprête de plus à renforcer les contacts qu'elle entretient avec les représentants de diverses branches d'activité, les associations, les fonctionnaires, les économistes et les institutions d'enseignement d'un bout à l'autre du pays. En 1997, elle va ouvrir de nouveaux bureaux à Halifax et Calgary et augmenter le nombre d'économistes en poste à Vancouver, Toronto et Montréal.

À l'échelon international, les représentants de la Banque ont assisté aux réunions régulières des grands organismes économiques et financiers, au cours desquelles ils ont fourni et obtenu des renseignements qui ont alimenté les délibérations au pays sur les questions de politique économique. En novembre, un arrêté en conseil nommait le gouverneur de la Banque du Canada suppléant du ministre des Finances au Conseil des gouverneurs du Fonds monétaire international.

La formulation de la politique monétaire repose largement sur l'analyse et la recherche. Les travaux réalisés dans ces domaines par le personnel de la Banque sont fréquemment publiés ou communiqués dans des colloques. En 1996, la Banque a notamment publié un recueil d'articles traitant de la transmission de la politique monétaire au Canada (Banque du Canada, 1996) ainsi que deux rapports techniques décrivant le modèle que ses analystes utilisent pour établir leurs projections économiques.

La Banque accorde une grande attention aux commentaires et aux travaux de recherche d'autres économistes, tant du secteur privé que des universités et des autres banques centrales. Afin de

Des cadres supérieurs de la Banque du Canada s'entrelient avec des représentants des médias à l'occasion d'une séance d'information trimestrielle.

PHOTO : ANDREW BALFOUR



La politique monétaire

L'objectif de la politique monétaire au Canada est de préserver la valeur de la monnaie. Une monnaie stable contribue à la prospérité économique en facilitant la prise de décisions des ménages et des entreprises. Dans une déclaration commune qui réaffirmait cet objectif en décembre 1993, le gouvernement et la Banque du Canada ont annoncé leur intention de maintenir l'inflation dans une fourchette de 1 à 3 % pour la période comprise entre 1995 et 1998. Une fourchette compatible avec la stabilité des prix sera définie avant la fin de 1998.

L'adoption de cibles de maîtrise de l'inflation s'inscrit dans le cadre de l'engagement de la Banque à réduire l'incertitude entourant la politique monétaire. Elle sert à clarifier l'objectif de la politique monétaire et aide ainsi les participants aux marchés financiers et le public à mieux comprendre et à mieux évaluer les mesures que prend la Banque. Et une meilleure compréhension augmente l'efficacité de ces mesures.

Toute déterminante qu'elle soit, l'influence de la politique monétaire sur l'inflation est indirecte et étalée dans le temps. La formation de la politique monétaire est donc forcément axée sur l'avenir.

Regard sur l'année

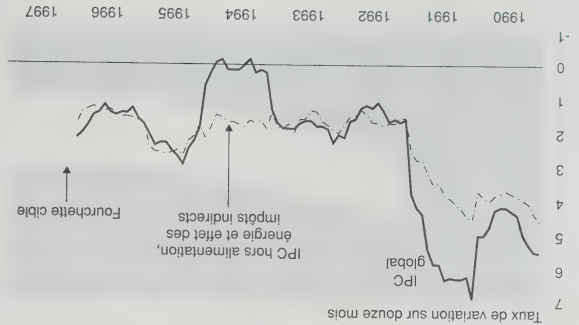
L'inflation en 1996 a été maintenue à l'intérieur de la fourchette cible. L'accroissement de l'indice global des prix à la consommation au cours de l'année a été de 2,2 %, et celui de l'indice de référence—qui exclut les composantes volatiles que sont les prix des aliments et de l'énergie et les variations des impôts indirects—a été de 1,8 %.

Le bas niveau de l'inflation, l'assainissement des finances publiques et l'amélioration de la balance des paiements ont permis une baisse sensible des taux d'intérêt au pays. Ceux-ci sont tombés, pour la plupart, à leurs plus bas niveaux depuis le début des années 60. Et ils sont descendus en dessous de leurs pentes dants américains pour toutes les échéances de moins de dix ans. Cette évolution témoigne d'un raffermissement marqué de la confiance des investisseurs tant canadiens qu'étrangers dans la valeur de notre monnaie.

La Banque a pris de nouvelles mesures pour accroître l'efficacité et la transparence de ses opérations. Depuis février 1996, elle établit son taux officiel d'escompte à la limite supérieure de la fourchette opérationnelle arrêtée pour le taux du financement à

Le bas niveau de l'inflation, l'assainissement des finances publiques et l'amélioration de la balance des paiements ont permis une baisse sensible des taux d'intérêt au pays.

Indice des prix à la consommation



Compte rendu d'intendance

Le Conseil d'administration tient au moins sept réunions par an, dont habituellement une ailleurs qu'à Ottawa. Entre ces réunions, les administrateurs participent aux opérations de la Banque par l'entremise de divers comités.

Le Comité de direction, composé du gouverneur, du premier sous-gouverneur, de quatre administrateurs et du sous-ministre des Finances, se réunit généralement entre les réunions du Conseil. En 1996, le Comité du régime de gestion a été mis sur pied pour examiner le rôle du Conseil, ses comités et les méthodes qu'il emploie pour remplir ses fonctions et s'acquitter de ses responsabilités. Le président de ce comité est normalement l'administrateur principal du Conseil. Les autres comités, qui se réunissent selon les besoins, sont le Comité de la planification et du budget, le Comité de la vérification, le Comité des ressources humaines et de la rémunération et le Comité des immeubles.



Bernard Bonin, premier sous-gouverneur, et Raymond Garneau, administrateur, participent à un déjeuner-causerie à la Chambre de commerce de Chicoutimi (Québec).

La Banque est gérée par un conseil d'administration composé de douze administrateurs externes, du gouverneur et du premier sous-gouverneur. Le sous-ministre des Finances y siège également, mais n'a pas droit de vote.

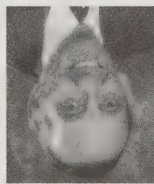
L'expérience variée qu'apportent les administrateurs contribue au bon fonctionnement du Conseil. De plus, comme ils viennent des divers coins du pays, ils assurent un lien important entre la Banque et leur région. Les administrateurs sont nommés sur recommandation du ministre des Finances (sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil) pour un mandat renouvelable de trois ans.

Le Conseil est responsable de la gestion interne et de l'administration de la Banque, notamment des grandes politiques en matière de ressources humaines et des questions financières. Il s'intéresse de façon générale à tous les aspects des opérations de la Banque, assume une fonction de surveillance et fournit des conseils.

Le Conseil nomme le gouverneur et le premier sous-gouverneur (sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil) ainsi que les sous-gouverneurs et s'assure de la planification de la relève des cadres supérieurs. Il participe à la définition de l'orientation stratégique et à l'établissement des initiatives et des objectifs de la Banque.



Winston Baker
St. John's, Terre-Neuve



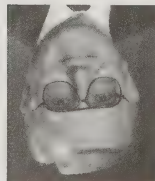
James S. Hinds, c.r.
Sudbury, Ontario



Paul Massicotte *
St-Laurent, Québec



Joseph Segal
Vancouver,
Colombie-Britannique



Walter Dubowec, F.C.A.
Winnipeg, Manitoba



Aida Landry, c.r.
Moncton, Nouveau-Brunswick



Judith Maxwell *
Ottawa, Ontario
Administratrice principale



Barbara Stevenson, c.r. *
Charlottetown,
Île-du-Prince-Édouard



Raymond Gagneau
Westmount, Québec



Harold H. MacKay, c.r.
Regina, Saskatchewan



James S. Palmer, c.r. *
Calgary, Alberta

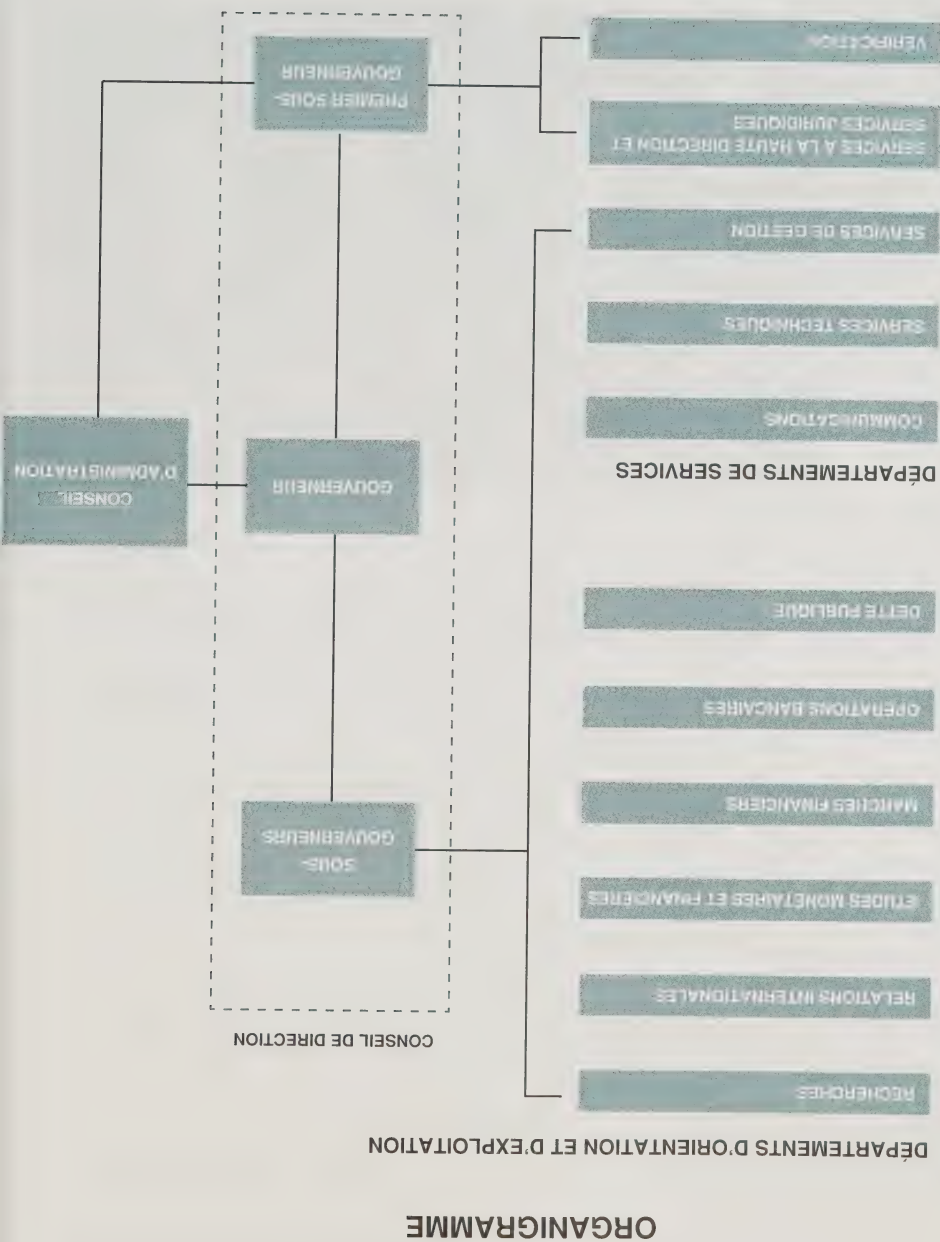


David A. Dodge **
Sous-ministre des Finances
(membre d'office)

* Membre du Comité de direction et du Comité du régime de gestion

** Membre du Comité de direction

Un poste était vacant au 31 décembre 1996.



Le fonctionnement de la Banque

La Banque s'acquitte de ses fonctions à l'aide d'un personnel hautement compétent d'environ 1 600 personnes. Elle est formée de onze départements, dont six sont directement affectés à ses quatre principaux domaines d'activité, quatre à la prestation de services généraux, et le dernier à la vérification interne. En 1996, la Banque a procédé à une restructuration des départements de services généraux dans le cadre d'une initiative globale visant à accroître l'efficacité et la transparence, ainsi que la délégation des responsabilités.

Les chefs de département sont responsables de l'exécution des opérations et de la prestation des services dans leurs secteurs. Chaque chef relève de l'un des quatre sous-gouverneurs de la Banque ou du premier sous-gouverneur.

Le Conseil de direction, composé du gouverneur, du premier sous-gouverneur et des quatre sous-gouverneurs, assume collectivement la responsabilité des affaires de la Banque. Il s'occupe notamment des grandes questions d'organisation et de stratégie ainsi que de la formulation et de la mise en œuvre de la politique monétaire.

Le Conseil de direction et les chefs de département préparent ensemble le plan à moyen terme et le budget annuel de la Banque, qu'ils soumettent à l'approbation du Conseil d'administration.

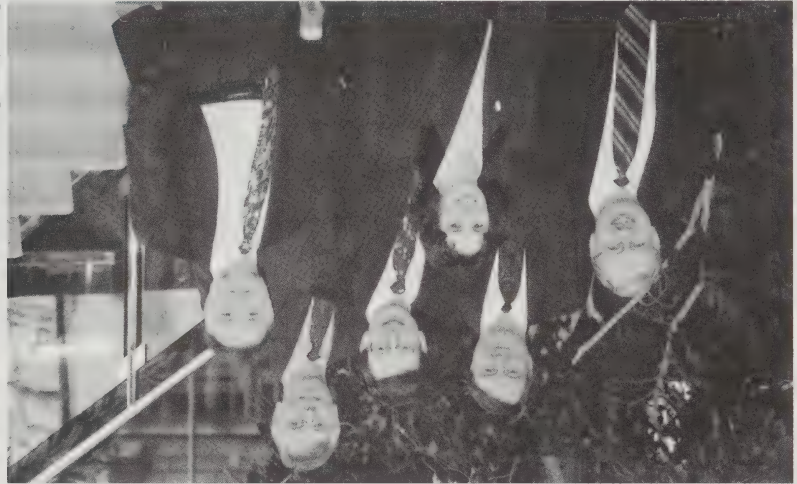


PHOTO : ANDREW BAUFORD

*Membres du Conseil de direction
De g. à dr. : Gordon Thiessen et Sheryl Kennedy;
2^e rangée : Bernard Bonin, Tim Noël, Paul Jenkins et Charles Freedman*

Les activités de la Banque du Canada

Les principales responsabilités dont la Banque du Canada est investie en vertu de la *Loi sur la Banque du Canada* peuvent être groupées en quatre grands domaines.

Politique monétaire

La politique monétaire est la plus importante responsabilité de la Banque. Elle a pour objet la réalisation d'un rythme d'expansion monétaire compatible avec le maintien de la valeur de la monnaie.

Services de banque centrale

La Banque mène diverses activités en vue d'appuyer et de surveiller les principaux systèmes canadiens de compensation et de règlement des paiements et des autres opérations financières. Elle offre également des services de banque centrale au gouvernement fédéral, aux institutions financières et au public.

Billets de banque

La Banque est chargée d'émettre les billets de banque canadiens, sans contester son produit le plus connu. À ce titre, elle s'occupe de concevoir les billets (y compris les caractéristiques de sécurité visant à décourager la contrefaçon), de les faire imprimer, de les distribuer et, au besoin, de les remplacer.

Services de gestion de la dette

La Banque est aussi l'agent financier du gouvernement, ce qui l'amène à conseiller celui-ci sur des questions liées à la dette publique, à émettre des titres d'emprunt, à tenir les dossiers des propriétaires d'obligations et à effectuer, au nom du gouvernement, les paiements d'intérêts et les remboursements de titres.

Activités internationales

Le personnel de la Banque est également actif sur la scène internationale, ce qui aide la Banque à assumer plus efficacement ses responsabilités sur le plan intérieur et aussi à faire connaître le point de vue du Canada dans les discussions concernant des questions économiques et financières de portée internationale.

Les représentants de la Banque assistent aux réunions et aux conférences que tiennent régulièrement les grands organismes internationaux, afin de faciliter l'échange de renseignements susceptibles d'appuyer la formulation des politiques économiques internes. La Banque apporte aussi une aide technique aux pays en développement et contribue à la solidité des marchés financiers internationaux grâce à l'élaboration et à la mise en œuvre de saines pratiques de surveillance et de réglementation.

En 1996, les employés de la Banque ont collaboré à plusieurs études importantes sur des questions financières internationales portant notamment sur les crises de liquidités des États souverains, la mise au point d'un nouvel accord d'emprunt du Fonds monétaire international et la monnaie électronique (voir page 29).

Tour d'horizon de la Banque

Rester en contact avec les Canadiens

La Banque du Canada est une institution nationale; ses activités ont donc une portée nationale. En ce qui a trait à la politique monétaire, cela signifie que la Banque doit être bien au fait des conditions économiques régionales qui composent le tableau national. Depuis de nombreuses années, la Banque a des représentants à Montréal, Toronto et Vancouver, qui assurent la liaison avec les milieux économiques et les marchés financiers. Aux activités de ces représentants se sont ajoutées, ces dernières années, des visites de plus en plus fréquentes un peu partout au pays des membres du Conseil de direction ainsi que d'employés du siège participant à notre programme de liaison avec les diverses branches d'activité et les administrations provinciales.

Pour renforcer nos activités de liaison dans les régions et l'analyse économique régionale, nous sommes en train de mettre sur pied de nouveaux bureaux à Calgary et Halifax et d'augmenter le personnel de nos bureaux de Montréal, Toronto et Vancouver chargé de ces fonctions. Les employés des bureaux régionaux travailleront en étroite collaboration avec les membres du Conseil d'administration de la Banque, qui viennent de chacune des provinces. Notre but est de faire en sorte que la Banque soit bien renseignée sur la situation économique de chaque région du pays et que les Canadiens et les Canadiennes puissent obtenir facilement de l'information et nous faire part de leur point de vue sur la politique monétaire.

PHOTO : TREVOR SUTTON, LEADER-POST, REGINA



Le gouverneur Thiessen s'adresse aux élèves d'une école de Fort Qu'Appelle en Saskatchewan.

Les employés des bureaux régionaux travailleront aussi activement à faire connaître d'autres aspects des activités de la Banque; ils participeront notamment à un programme visant à sensibiliser la population canadienne aux caractéristiques anticontrafaçon des billets de banque. Par ailleurs, la Banque prend actuellement dans chaque région des mesures pour fournir à moindre coût les services relatifs aux billets de banque et aux obligations ainsi que les services bancaires (qui sont grandement touchés par l'avance de la technologie); ainsi, des opérations seront sous-traitées, d'autres regroupées. Ces mesures entraîneront la cessation de certaines activités traditionnelles de la Banque. En collaboration avec nos partenaires du secteur privé, le personnel des bureaux régionaux supervisera et surveillera le déroulement des opérations sous-traitées, dont nous continuons d'assumer la responsabilité.

La redéfinition des bureaux régionaux aura pour effet d'améliorer le dialogue entre la Banque et l'ensemble de la population canadienne et marquera une autre étape dans le cheminement de la Banque vers une plus grande transparence et une plus grande accessibilité.

Thiessen

« Notre but est de faire en sorte que la Banque soit bien renseignée sur la situation économique de chaque région du pays et que les Canadiens et les Canadiennes puissent obtenir facilement l'information et nous faire part de leur point de vue sur la politique monétaire. »

L'administration de la Banque

ment de la dépense attribuable aux restructurations dans les secteurs privé et public et à leurs répercussions négatives sur la confiance des consommateurs. De plus, son incidence devrait se manifester de plus en plus clairement au fil des mois à venir, car les effets d'une détente monétaire mettent un certain temps à se faire pleinement sentir. Compte tenu du caractère positif des tendances fondamentales de notre économie, un raffermissement soutenu de l'activité ne saurait tarder.

Je ne veux pas dire par là que les ajustements que j'ai mentionnés précédemment sont tous chose du passé. De toute évidence, ce n'est pas le cas. Mais je crois que nous sommes parvenus au point où nous percevons les effets bénéfiques de ces ajustements et que ceux-ci éclipsent les perturbations et l'incertitude.

Il ne fait aucun doute à mon avis que la contribution la plus importante que peut apporter la Banque du Canada au maintien de ces tendances positives est de respecter son engagement de promouvoir la confiance en la valeur de la monnaie. Ainsi, la monnaie sera pour les Canadiens une source de stabilité et de certitude sur laquelle ils pourront s'appuyer dans leurs opérations de tous les jours et la planification de leur avenir.

J'aimerais signaler tout particulièrement les résultats de la revue des activités que la Banque a effectuée ces deux dernières années.

Cette revue, qui concernait tous les secteurs de la Banque, a porté spécialement sur les activités de base qui n'avaient pas fait l'objet d'un examen approfondi depuis un certain temps. Les changements qui en résultent sont une plus grande focalisation sur les fonctions propres à une banque centrale, l'abandon de certaines activités secondaires, une orientation davantage axée sur les besoins des clients, ainsi qu'une amélioration de l'efficacité et de l'efficience globales des opérations. Lorsque tous les changements auront été mis en place en 1998, la réduction des dépenses d'exploitation de la Banque découlant de la revue des activités devrait être de l'ordre de 20 %.

La revue en profondeur des activités de base est en grande partie terminée. Cependant, tous les secteurs de la Banque seront examinés régulièrement, au moins tous les cinq ans.

L'un des changements les plus fondamentaux auxquels la revue des activités a donné lieu est la modification des rôles et des responsabilités du personnel de la Banque. L'heure est davantage à la délégation des responsabilités, ce qui a commandé une nouvelle approche en matière de gestion et une revalorisation des connaissances des employés et de leurs aptitudes pour l'analyse. Nombre d'entre eux ont consacré beaucoup d'efforts à améliorer leurs compétences et à en acquérir de nouvelles.

Appelé à relever les défis posés par le changement, le personnel de la Banque a fait preuve de professionnalisme, de créativité et de détermination, et ce, dans un climat difficile. Je tiens à l'en remercier.

«La Banque a aussi étendu son programme de liaison avec les régions, qui permet aux cadres supérieurs et aux membres du Conseil d'administration d'établir un contact direct avec les Canadiens et les Canadiennes.»

L'économie : revue et perspectives

L'économie canadienne est encore en pleine transformation, conséquence de l'évolution rapide de la technologie ces dernières années, de l'ouverture et de la compétitivité croissantes des marchés mondiaux, du recul du taux d'inflation au pays par rapport aux niveaux élevés atteints dans le passé et de la nécessité de renverser la tendance intenable à l'accumulation de dettes qu'affichaient, en particulier, les gouvernements fédéral et provinciaux.

Des changements en profondeur s'imposent, et de grands progrès ont été accomplis ces dernières années. Le Canada jouit maintenant d'une économie beaucoup plus productive et plus concurrentielle; il affiche un bas taux d'inflation et a pris des mesures pour devenir moins vulnérable en matière d'endettement.

La transformation opérée a perturbé la vie des Canadiens et a incursé nombre d'entre eux au sujet de leur avenir, mais elle était absolument indispensable. Les compressions dans les secteurs privé et public allaient, cependant, la reprise de l'emploi attendue est moins rapide qu'on ne l'avait espéré. L'ampleur des ajustements qui ont été effectués au pays a refroidi la confiance des consommateurs, ralentissant du même coup l'expansion de l'activité économique.

La conjoncture difficile a fait naître certains pronostics plutôt sombres sur l'avenir de l'économie canadienne, alors qu'il y a tout lieu d'être optimiste. Les grands changements apportés à la gestion de nos finances et à notre économie ont rendu celle-ci plus saine qu'elle ne l'a été à mon avis depuis un bon moment. Parmi les progrès observés, mentionnons le maintien par la Banque du Canada de l'inflation à l'intérieur de la fourchette visée. L'engagement qu'a pris la Banque de garder l'inflation à un bas niveau, conjugué à l'amélioration de notre situation économique et financière, a favorisé le repli marqué des taux d'intérêt au cours de la dernière année. Non seulement la plupart des taux d'intérêt canadiens sont à leurs plus faibles niveaux depuis les années 60, mais les écarts négatifs qui les séparent des taux américains sont les plus prononcés qu'on ait observés depuis le début des années 70.

Étant donné la baisse des taux d'intérêt, les conditions monétaires au Canada sont nettement plus souples qu'elles ne l'étaient il y a un an. Cet assouplissement a commencé récemment à contrebalancer le ralentisse-



Gordon Thiessen

Comme beaucoup d'autres organismes publics, la Banque du Canada a procédé ces dernières années à une revue de ses activités et pris des mesures afin de s'acquitter de ses responsabilités plus efficacement et à moindre coût.

Ce faisant, elle a énoncé de façon claire ses objectifs, qui sont présentés à la page ci-contre sous la forme d'une série d'engagements à l'égard des Canadiens.

L'engagement premier de la Banque, en sa qualité d'autorité monétaire du pays, est de contribuer au bien-être économique des Canadiens en veillant à ce que la monnaie puisse remplir son rôle adéquatement.

Dans une économie sophistiquée comme la nôtre, la monnaie revêt une grande importance. C'est l'étalon à l'aide duquel sont exprimés les prix des produits et des services et le moyen dont nous nous servons pour régler nos opérations d'achat et de vente. C'est aussi la forme sous laquelle nous accumulons nos économies au fil du temps et prêtons à d'autres. La monnaie nous permet également de conclure des ententes dans toutes sortes de domaines, par exemple d'entreprendre quelque chose maintenant contre paiement plus tard.

Pour que la monnaie remplisse ces fonctions de façon satisfaisante et favorise du même coup un climat économique propice à une expansion soutenue et à la création d'emplois, sa valeur doit être stable. L'engagement de la Banque consiste à promouvoir la confiance en la valeur de la monnaie en opposant une résistance aux hausses générales des prix; en d'autres termes, la Banque veut empêcher l'inflation de saper le pouvoir d'achat de la monnaie.

Les divers types d'instruments qui servent de monnaie aux Canadiens de même que les institutions et les marchés qui facilitent leurs opérations en matière d'emprunt, d'épargne et d'investissement font partie intégrante du système financier du pays. La Banque s'est engagée à promouvoir la stabilité et la solidité de ce système afin que les Canadiens puissent y recourir en toute confiance.

L'instrument le plus utilisé dans les menues transactions de la vie quotidienne est le billet de banque, un produit exclusif de la Banque du Canada. L'engagement de la Banque à cet égard consiste à fournir aux Canadiens des billets qu'ils peuvent utiliser sans craindre qu'il ne s'agisse de faux.

La Banque offre également des services financiers au gouvernement fédéral, aux institutions financières et au public en général. Comme tout bon fournisseur, la Banque s'est engagée à procurer de manière efficiente à ses clients des services adaptés à leurs besoins.

«L'engagement premier de la Banque, en sa qualité d'autorité monétaire du pays, est de contribuer au bien-être économique des Canadiens en veillant à ce que la monnaie puisse remplir son rôle adéquatement.»



Notre engagement à l'égard des Canadiens

Promouvoir le bien-être économique des Canadiens et, pour ce faire,

- mettre en œuvre la politique monétaire de façon à maintenir la confiance en la valeur de la monnaie;

- promouvoir la stabilité et la solidité du système financier canadien;

- émettre des billets de banque dont l'authenticité ne peut être mise en doute.

Fournir des services de banque centrale et des services de gestion de la dette efficaces.

Communiquer ouvertement et efficacement nos objectifs et rendre compte de nos actes.

TABLE DES MATIÈRES



Rapport annuel du gouverneur au ministre des
Finances et états financiers pour l'année 1996

Déclaration du gouverneur.....	5
Tour d'horizon de la Banque.....	9
Compte rendu d'intendance.....	15
La politique monétaire	16
Les services de banque centrale.....	20
Les billets de banque.....	25
Les services de gestion de la dette.....	30
Sommaire financier	33
États financiers.....	37
Références.....	49

Couverture : Calabre, Tarente, stèle
d'or, 380-345 av. J.-C.
Photographie de l'un des six panneaux
qui parent les portes de bronze de
l'entrée principale du siège de la
Banque à Ottawa. Chacun des pan-
neaux est orné de la réplique d'une
pièce de monnaie de la Grèce antique.
Photo : James Zagon



Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre mon rapport pour l'année 1996 ainsi que les états financiers vérifiés de la Banque pour l'exercice clos le 31 décembre dernier.

Monsieur le Ministre,

L'honorable Paul Martin, c. p., député
Ministre des Finances
Ottawa

le 24 février 1997

Bank of Canada - Banque du Canada
Gordon G. Thiessen
Gouverneur - Gouverneur
Ottawa KIA 0G9

FAITS SAILLANTS 1996

En 1996, l'inflation s'est maintenue à l'intérieur de la fourchette visée par la Banque, bien que le taux d'inflation ait fait l'objet de pressions à la baisse. Le faible niveau de l'inflation a favorisé un important assouplissement des conditions monétaires, et les taux d'intérêt sont tombés à leur plus bas niveau depuis 30 ans.



La Banque a pris des mesures additionnelles en vue de rendre la politique monétaire moins obscure, plus transparente :



- ☐ elle a adopté une nouvelle méthode pour l'établissement de son taux d'escompte afin de fournir aux Canadiens une meilleure indication de l'évolution de la politique monétaire;
- ☐ elle a émis des communiqués de presse pour expliquer chaque modification du taux d'escompte;
- ☐ elle a amorcé une accentuation de sa présence régionale.



Le Parlement a voté une loi conférant à la Banque la responsabilité officielle de surveiller les principaux systèmes canadiens de compensation et de règlement.



Une nouvelle approche en matière de distribution des billets de banque a été mise en œuvre au terme d'une revue réalisée conjointement avec les institutions financières.



Le billet de 2 dollars a été remplacé par une pièce de monnaie, ce qui permettra d'économiser 7 millions de dollars par année en coûts de production.



BANQUE DU CANADA



CAI
FN73
-ASS



BANK OF CANADA

Annual Report
1 9 9 7



H I G H L I G H T S

1 9 9 7



With inflation remaining low for the sixth consecutive year, the Canadian economy recorded a strong expansion of about 4 per cent through 1997.



The Bank increased its contacts with individuals, groups, and provincial governments through its regional representatives in Vancouver, Calgary, Toronto, Montreal, and Halifax.



An independent study on the Bank of Canada's handling of gold during World War II established that the Bank had no involvement in Nazi gold transactions.



The Bank launched a new program to promote awareness of the anti-counterfeiting features of Canadian bank notes.



An assessment of the Year 2000 challenge for the Bank's automated systems was completed, and a central project office is ensuring that critical internal systems will continue to function properly.

Bank of Canada
234 Wellington Street
Ottawa, Ontario
K1A 0G9

893-49-90-652

CN ISSN 0067-3587

Printed in Canada on recycled paper

Gordon G. Thiessen
Governor - Gouverneur

Bank of Canada • Banque du Canada

Ottawa K1A 0G9

27 February 1998

The Honourable Paul Martin, PC, MP
Minister of Finance
Ottawa

Dear Mr. Martin,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act,
I am submitting the Bank of Canada's *Annual Report* for the year 1997
and the Bank's audited financial statements as at 31 December 1997.

Yours sincerely,

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'G. Thiessen', with a long horizontal flourish extending to the right.

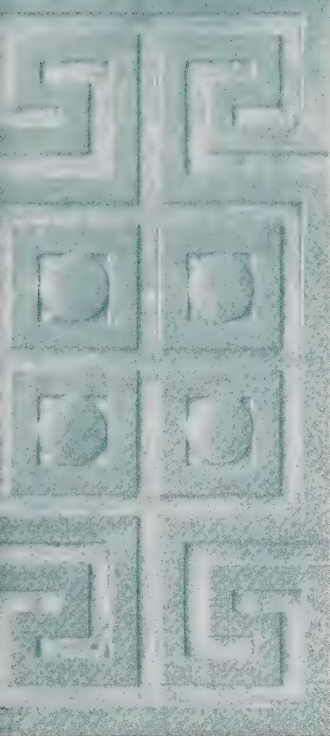


TABLE OF CONTENTS

Annual report of the Governor to the
Minister of Finance and financial statements
for the year 1997

Statement from the Governor.....	5
The Bank at a Glance	12
An Account of Our Stewardship	
Monetary Policy	20
Central Banking Services	23
Currency	28
Debt-Management Services	32
Financial Summary	36
Financial Statements	40
Senior Officers	51
Regional Representatives	52
Appendix	
The Bank of Canada Act: Amendments.....	54
Payment Clearing and Settlement Act: An Update on Activities	55
Inflation-Control Targets Extended	56

*Cover: Macedon, Antigonos Gonatas,
tetradrachm, 277-239 BC*

*One of six cast bronze panels
embellishing the main door of the
Bank's Ottawa headquarters.
Each panel portrays an ancient
Greek coin.*

Photo: James Zagon



Our Commitment to Canadians

- To contribute to the economic well-being of Canadians by
 - conducting monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
 - promoting the safety and soundness of Canada's financial system
 - supplying bank notes that are readily accepted without concerns about counterfeiting
- To provide efficient and effective central banking and debt-management services
- To communicate our objectives openly and effectively and to be accountable for our actions

STATEMENT FROM THE GOVERNOR

I want to begin this year's report by commenting on some of the economic developments that are on the minds of Canadians. After that, I would like to highlight a few of the events that show how the Bank of Canada fulfilled its commitments to Canadians during 1997.

Canada's economic prospects

The problems being faced by the countries of Southeast Asia, South Korea, and Japan are leading to estimates of slower growth in the world economy and to predictions of downward pressures on international inflation rates. Canada has found itself caught up by some of the reactions to these Asian problems in international financial markets and in markets for the primary commodities that we export. Lower commodity prices and nervous investors turning to the U.S. dollar in search of a safe haven have contributed to the recent weakness in the Canadian dollar.

In such a period of uncertainty and nervousness, it is useful to look again at the basic situation of the Canadian economy. In fact, that situation remains remarkably positive. For much of the last 25 years, the Canadian economy has suffered from three major shortcomings: a high inflation rate, persistent budget deficits that led to very high levels of public debt, and a private business sector that had managed only relatively small gains in productivity over the period and was slow to gear up to the increasing competition being generated by new technology and more open international markets. Recently, Canada has made remarkable progress in all three areas. Our inflation rate has been 2 per cent or less for the past six years. The fiscal situation of the federal government and most provinces is close to balance or in surplus. The ratio of accumulated government debt relative to the size of our economy is finally starting to fall. As well, Canadian companies have made major adjustments over recent years, adopting new technologies and becoming more internationally competitive.



Gordon Thiessen

*For the economy as
a whole, prospects
remain bright.*

There is no doubt that the impact of events in Asia will be felt more strongly in those industries and regions with the closest trade links to Asia and those associated with primary commodities. As well, the ice storm that hit eastern Ontario, Quebec, and parts of the Maritimes in January 1998 has had a short-term impact on economic activity. Nonetheless, for the economy as a whole, prospects remain bright. The combination of internationally competitive Canadian firms and a robust U.S. economy should mean that most export industries will continue to prosper. At the same time, the low interest rates in Canada, made possible by low inflation and improved government finances, will continue to support spending by businesses on new technology, machinery, and equipment and by households on housing, motor vehicles, and other durable goods. The improved fundamentals underlying our economy enable Canada to absorb and adjust to international shocks, like the events in Asia, more easily than in the past.

The Canadian economy expanded strongly, at a rate of about 4 per cent through 1997. I expect that, despite the negative effects from Asia, our economy will still grow at a healthy pace in 1998. During 1997, there was a net increase of nearly 380,000 full-time jobs in the private sector, and the employment picture should continue to improve in 1998.

Although the unemployment rate fell by a full percentage point in 1997, for many Canadians our unemployment rate of 8.6 per cent at year-end is still an indicator of a tough job market. Public opinion polls suggest that many parents expect that their children will have a harder time than they did finding and keeping jobs.

There is no question that the Canadian economy has been going through a major and difficult period of adjustment. Many jobs have been eliminated and others have changed dramatically. Employees are increasingly expected to acquire new skills. But many of them fear that rapidly changing technology will soon render even those new skills obsolete.

But beneath all these changes and uncertainties are signs of more promising employment prospects. Recent economic developments in the United States provide a concrete illustration of what is possible. The U.S. economy has been ahead of us in adjusting to the changing world economy that I have been describing. The United States is in its seventh year of economic expansion with sustained gains in employment and an unemployment rate that is the lowest since 1973.

This kind of performance has been possible because U.S. firms have become highly competitive internationally and have been quick to adjust to changing markets and technologies. But translating these

*Canadian companies have
made major adjustments
over recent years, adopting
new technologies and
becoming more
internationally competitive.*

advantages into a low unemployment rate has required a reasonably stable growth path for the economy because that makes employers more confident about investing in their workforce and hiring new employees.

I cannot stress too strongly just how important the policy of low inflation pursued by the U.S. central bank has been in achieving that economic stability. History shows that once inflation begins to take hold, the seeds of a recession are sown. The worse the inflation, the worse the subsequent recession.

All this leads me to be rather optimistic about the prospects for an improved employment situation in Canada. Inflation is low, and by pursuing a monetary policy designed to keep inflation under control, the Bank of Canada is contributing to making the economic expansion in Canada as long-lasting as possible. If the Canadian economy continues to demonstrate a capacity to become more efficient and more flexible in responding to change, and once we get through the effects of the problems in Asia, we should be looking at better prospects for economic growth and employment than we have seen for some time.

Fulfilling the Bank's commitment

The Bank's commitments to Canadians are set out on page four. I want to say a few words about how the Bank worked to fulfil these objectives in 1997. A more detailed account of our stewardship is provided in the subsequent sections of this report.

The first commitment, to conduct monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money, is translated into concrete terms through our inflation-control target range of 1 to 3 per cent. Chronic inflation erodes the value of money. In February 1998, the Government of Canada and the Bank of Canada jointly agreed that this current target would be extended through to the end of the year 2001. The press release issued by the Bank to explain this decision is reproduced on page 56.

Late in 1997, the inflation rate, as measured by the consumer price index, fell just below the Bank's target range. This was the result of a number of temporary influences and does not reflect the underlying trend of inflation in Canada. Nonetheless, the fact that the trend of inflation is near the bottom of the 1 to 3 per cent range highlights the point I made earlier that there is plenty of room for our economy to expand.

The Bank's commitment to promoting the safety and soundness of the financial system acquired a legislative mandate in 1996, when the Payment Clearing and Settlement Act came into force. This means that much of the work that the Bank had been doing to increase the

Inflation is low, and by pursuing a monetary policy designed to keep inflation under control, the Bank of Canada is contributing to making the economic expansion in Canada as long-lasting as possible.



PHOTO: HELEN MELBIUS, COMMUNICATIONS SERVICES DEPT.

L-R: Bernard Bonin, Gordon Thiessen, and Charles Freedman at an appearance before the House of Commons Finance Committee

The Bank continued its efforts to meet its commitment to communicate openly with Canadians and to be accountable for its actions.

security of our financial system now becomes a legal obligation on the Bank. This past year we began to implement the legislation by issuing a guideline on how we would carry out our oversight responsibilities.

Our commitment to supplying bank notes that are readily accepted without concerns about counterfeiting has led the Bank to increase its investment in research and development of anti-counterfeiting features and production methods in preparation for the next generation of bank notes. While counterfeiting is not a serious problem in Canada, it has been rising, making it all the more important that we make use of the most effective anti-counterfeiting devices available.

The commitment to providing efficient and effective central banking and debt-management services has been bolstered by the new financial

arrangements put in place between the Bank and Canada Investment and Savings, an agency of the Department of Finance set up to manage the sale of federal government debt to individual savers. Beginning in 1997, the Bank has been able to charge the agency for the services the Bank provides to support the issue of Canada Savings Bonds and other "retail" debt. This change will improve accountability.

The Bank continued its efforts to meet its commitment to communicate openly with Canadians and to be accountable for its actions. An important step was taken in 1997 to increase the Bank's contact with individuals, groups, and provincial governments through new regional offices in Calgary and Halifax and expanded operations in Vancouver, Toronto, and Montreal. Our officers in these locations are responsible for promoting dialogue on monetary policy issues and on various operational aspects of the Bank's work in the regions. Experience has shown that both the economy and monetary policy work better when Canadians are well informed about current economic issues and about the focus of monetary policy. And to do our job well, we at the Bank need to gather information from a wide range of sources and to listen to the views and concerns of Canadians.

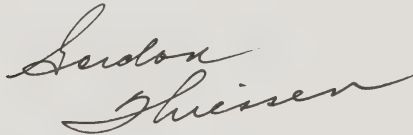
The commitment to communicate openly faced a major challenge this year when evidence came to light that the Bank might have been involved in wartime gold transactions undertaken to help neutral countries make use of gold looted by Nazi Germany from other countries and from individuals. The finding of the investigation—that the Bank was not involved in such transactions—is described on page 31. What I would like to record here is that the Bank responded promptly and openly to the allegations and that our staff worked

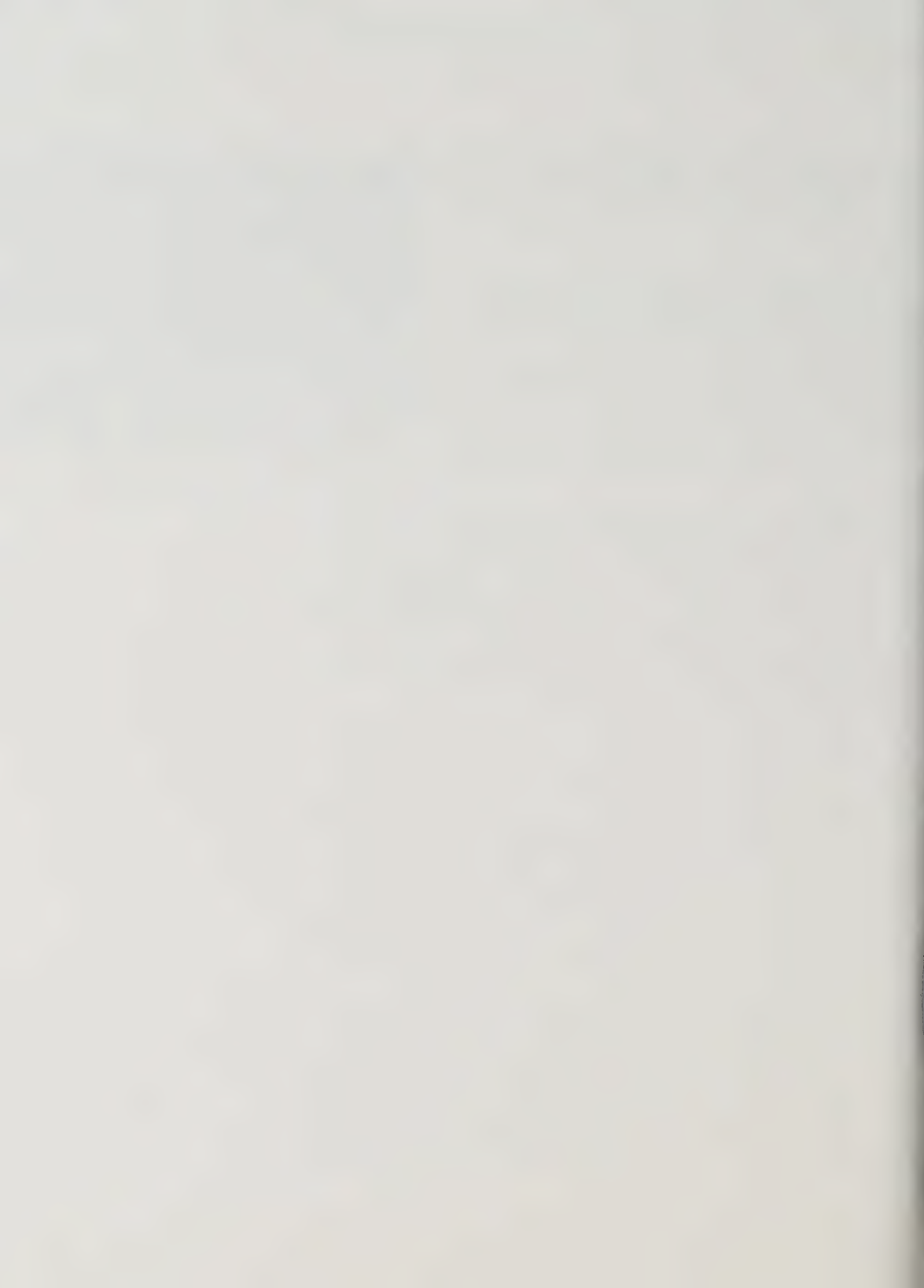
long and hard to ensure that the historian engaged by the Bank to assess the information had ready access to all the material on the subject, allowing him to complete his work quickly and with confidence in his sources.

* * *

Finally, I would like to add a word on the Bank of Canada as an institution. The Bank continues to undergo major adjustments. Although the review of our core responsibilities—what is crucial to the institution and what is not—is now largely behind us, some of the implications for the internal organization of the Bank and its staff are still being worked through. As well, like many other institutions, the Bank has been investing in technology to bring new efficiencies to its operations. We have also engaged in early identification of what we need to do to address the problems that the year 2000 creates for our automated systems.

The Bank had about 20 per cent fewer staff in 1997 than in 1994. At the same time, the skills required on the part of our employees and the types of positions needed in the Bank have changed enormously. This has demanded a large degree of flexibility and a willingness to acquire new skills. The staff has responded in a remarkable fashion. I want to take this opportunity to thank them all for their commitment to the process of change, their extra effort to make the changes work, and their patience in living with all the uncertainties and frustrations as well as the excitement that change brings.

A handwritten signature in cursive script, reading "Gordon Gheisler". The signature is written in dark ink and is positioned in the lower right quadrant of the page.



THE BANK AT A GLANCE

What the Bank Does

The Bank of Canada's primary responsibilities, as set out in the Bank of Canada Act, can be grouped into four broad areas. Amendments to the act in 1997 (see page 54) do not in any way alter these primary responsibilities.

Monetary policy

The Bank's most important responsibility is monetary policy. Monetary policy is concerned with managing the rate of monetary expansion in a way that is consistent with preserving the value of money.

Central banking services

The Bank carries out a variety of activities that regulate and support Canada's principal systems for clearing and settling payments and other financial transactions. The Bank also provides a number of banking services and advice to the federal government, financial institutions, and the general public.

Currency

The Bank is responsible for issuing bank notes in Canada—undoubtedly our best-known product. This involves note design (with particular emphasis on anti-counterfeiting features) as well as the printing and distribution of bank notes and their eventual replacement.

Debt-management services

As fiscal agent, the Bank is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records, and making payments on behalf of the government for interest and debt redemption. As well, it advises the government on matters relating to managing the public debt.

International activities

On the international front, Bank staff participate in regular meetings and conferences of major international organizations, where the emphasis is on sharing and gathering information to assist in domestic policy deliberations. In addition, the Bank works closely with government departments on international economic and financial issues. Bank employees also take part in technical assistance programs to developing countries under the auspices of the International Monetary Fund (IMF) and the World Bank and in co-operation with the Canadian International Development Agency (CIDA).

How the Bank Works

The Bank's responsibilities were carried out by a highly professional staff of about 1,500 regular employees and 300 temporary and contract staff as at year-end. Staff are organized into eleven departments—six directly involved in the Bank's four main areas of activity and five corporate service departments, including an internal audit department.

Department chiefs are responsible for operations and service delivery in their own areas; each chief reports to one of the Bank's deputy governors or to the Senior Deputy Governor.

The Governing Council, which consists of the Governor, Senior Deputy Governor, and four deputy governors, takes collective responsibility for the Bank's affairs. This includes dealing with broad organizational and strategic issues, as well as the formulation and implementation of monetary policy.

The Governing Council and department chiefs meet as a group to prepare the Bank's medium-term plan and annual budget for approval by the Board of Directors.



PHOTO: ANDREW BALFOUR

Members of the Governing Council, L-R, seated: Charles Freedman, Sheryl Kennedy, Gordon Thiessen; standing: Bernard Bonin, Paul Jenkins, Tim Noël

Corporate Governance

There has recently been increased public interest in the effectiveness of the control exercised by boards of directors. In 1995, the Bank's Board of Directors began a review of its corporate governance. In doing so, it looked to the recommendations made by both private and public sector committees.

The Board clarified its responsibilities in a Terms of Reference document. The terms recognized that the Bank of Canada Act gives the Governor the responsibility for monetary policy and other businesses of the Bank, while conferring on the Board general oversight responsibility for the Bank as well as certain specific duties. These specific obligations are in the area of internal financial management and general administration. The Board appoints the Governor and Senior Deputy Governor (subject to approval by order-in-council) as well as the deputy governors. The Board also monitors members of senior management, participates in the strategic planning process, approves the Bank's budget and accounting practices, and reviews staffing practices and internal controls.

The Board is also responsible for reviewing all the significant activities of the Bank and evaluating the manner in which the Governor carries out his responsibilities. In addition, the Board may contribute advice on what it sees as the public interest regarding matters that are the responsibility of the Bank.

To help in discharging its mandate, the Board created a Corporate Governance Committee. This committee is composed solely of directors from outside the Bank and is chaired by a lead director (currently Judith Maxwell). The specific duties of the committee include reviewing the frequency and timing of meetings, reviewing the yearly cycle of decisions brought to the Board's attention, assessing the presentations made to the Board, and determining whether the Board is receiving the information it needs from management. In addition to chairing the committee, the lead director also presides at regular informal meetings of the Board at which management is not present.

The Board also decided to conduct an annual self-assessment. The first of these, completed in 1997, determined that the Board believes it is appropriately exercising its stewardship of the Bank's affairs, that the Board has access to the information it needs to exercise its mandate, and that the Board interacts effectively with management.

The Board of Directors

The Board of Directors is composed of 12 directors from outside the Bank plus the Governor and the Senior Deputy Governor. The Deputy Minister of Finance sits on the Board as a non-voting member. Directors are appointed for three-year terms by the Minister of Finance (subject to approval by order-in-council) and may be reappointed at the end of their terms. The directors' diverse backgrounds contribute to the effective operation of the Bank. In addition, directors come from across Canada, thereby providing an important link between the Bank and all regions of the country.

As indicated on the previous page, the main role of the Board is one of general oversight with more specific responsibilities in the areas of financial management and general administration.

The Board of Directors meets at least seven times a year. In addition, the Board exercises its stewardship through a series of committees. The Executive Committee, which is composed of four directors as well as the Governor, Senior Deputy Governor, and the Deputy Minister of Finance, may deal with any matter within the competence of the Board and meets to deal with special matters when it is impractical to assemble the full Board. In 1996, the Board created the position of lead



Judith Maxwell, CM *
Ottawa, Ontario
Lead Director



Winston Baker
St. John's, Newfoundland



Walter Dubowec, FCA
Winnipeg, Manitoba



Raymond Garneau, QC
Westmount, Quebec



James S. Hinds, QC
Sudbury, Ontario



Aldéa Landry, QC
Moncton, New Brunswick



Harold H. MacKay, QC†
Regina, Saskatchewan



Paul Massicotte *
St-Laurent, Quebec



James S. Palmer, QC *
Calgary, Alberta



Joseph Segal, CM
Vancouver,
British Columbia



Barbara Stevenson, QC *
Charlottetown,
Prince Edward Island



C. Scott Clark **
Deputy Minister of Finance
(Ex officio)

* Member of the Executive and Corporate Governance Committees

** Member of the Executive Committee

Two positions were vacant on 31 December 1997.

† Mr. MacKay resigned in July 1997 to chair the federal government Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector.

director and formed a Corporate Governance Committee to ensure that the Bank has good governance practices in place. Other committees of the Board are the Planning and Budget Committee, the Audit Committee, the Human Resources and Compensation Committee, and the Premises Committee. These meet several times a year according to the requirements of their subject areas. The Audit Committee, like the Corporate Governance Committee, is composed of non-management members only.

The Year 2000 Challenge

The Bank of Canada, like most other users of computers, is faced with a need to modify many of its computer systems to deal with what has become known as the Year 2000 challenge. The challenge arises from the inability of automated systems to distinguish the year 2000 from the year 1900 because, until very recently, computers were programmed to recognize only the last two digits of the year.

The Bank recognizes that the Year 2000 challenge has the potential to cause disruptions throughout the economy and requires the attention and action of most organizations in Canada and around the world. For its part, the Bank has been working actively for over a year to address the issue as it relates to its own internal systems, to those of its main external suppliers of goods and services, and to the overall functioning of the Canadian financial system.

In April 1997, the Bank completed an internal Year 2000 Impact Assessment and presented the findings to the Board of Directors. This study highlighted the need to verify that critical internal systems will function properly, to co-ordinate testing with business partners of shared systems, and to ensure that appropriate contingency plans are in place in the event of malfunction or failure. A dedicated team was formed and is currently engaged in these tasks across the organization, led by a central project office that provides management, direction, and support. The key objectives are to complete the internal work program by the end of 1998, and in 1999 to focus on testing with our business partners and developing the necessary contingency plans.

In support of the overall functioning of the Canadian financial system, the Bank is participating in discussions with federal government departments, and with Industry Canada's Year 2000 Task Force. It is also working with domestic and international financial communities to raise awareness, encourage resolution, share best practices, and monitor the state of readiness.

AN ACCOUNT OF OUR
STEWARDSHIP



Monetary Policy

Inflation expectations have become increasingly consistent with the Bank's target for inflation control. This has given monetary policy more flexibility to respond to economic developments in Canada.

The goal of Canadian monetary policy is to help the economy reach its full potential and thus contribute to rising living standards for all Canadians. The means for achieving this goal is to maintain stability in the value of money, because this will help businesses and individuals make sounder economic decisions and will moderate cyclical fluctuations in income and employment.

To make this objective more concrete, the Bank of Canada and the federal government have adopted an explicit target range for the rate of inflation, as measured by the annual rate of change in the consumer price index. For the period since 1995, the target range has been 1 to 3 per cent. In early 1998, this target was extended to the end of 2001 (see page 56).

The Bank implements monetary policy through its influence on monetary conditions—the combined pressures exerted on the economy by the level of short-term interest rates and the exchange rate for the Canadian dollar. The effect of changes in monetary conditions on inflation is usually felt over a period of 18 months to two years.

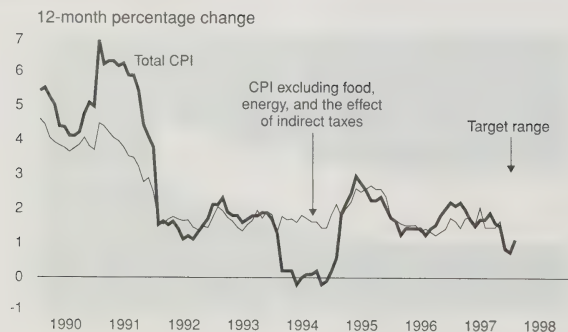
Year in review

Inflation stayed between 1 1/2 per cent and 2 per cent for the first 10 months of the year, before dropping slightly below the target range late in the year, partly because of temporary discounts by retailers. In December, the total consumer price index (CPI) was up by 0.7 per cent from a year earlier; *core* CPI, which excludes volatile food and energy prices and the effect of changes in indirect taxes, was up by 0.8 per cent. Inflation is

expected to move back inside the target range in the early part of 1998, once the effect of these temporary factors unwinds. (In January, both the total and core CPI were up 1.1 per cent on a year-over-year basis.)

With a dramatically improved fiscal situation, the Canadian economy has continued to derive increasing benefits from a low and stable inflation environment. In 1996, interest rates fell to their lowest levels in decades. Long-term interest rates declined further in 1997, as expectations of inflation and interest rate premiums generated by inflation uncertainty continued to come down.

Consumer price index



Over the past year, inflation expectations have become increasingly consistent with the Bank's target for inflation control. This has given monetary policy more flexibility to respond to economic developments in Canada.

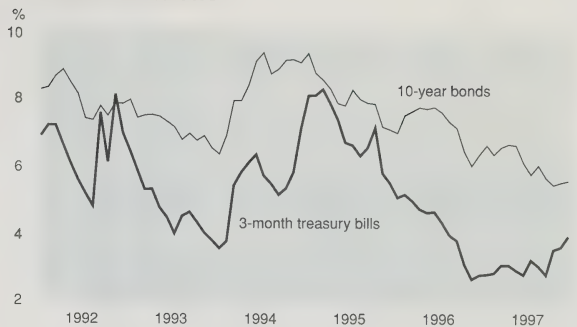
In the last several years, the Bank has taken a number of initiatives to improve and enhance communications on monetary policy. In 1997, it took another major step in that direction by opening new offices in Halifax and Calgary and by expanding existing regional offices in Vancouver, Toronto, and Montreal. Representatives from these offices accompanied members of the Governing Council and of the Board of Directors in their outreach activities across the country. They also participated in briefing sessions held to discuss the *Monetary Policy Report*. The report, which is published in May and November, has itself become more open in its assessment of the economic outlook and in its discussion of the implications for monetary policy.

The Bank is also engaged in an ongoing dialogue with academics and other researchers to ensure that the formulation of monetary policy rests on high-quality analysis and research. Communication takes many forms—networking, participation at conferences, publication of research by Bank staff, and the hosting of conferences. The opening of regional offices is adding new opportunities for dialogue. The Halifax office, for example, has initiated joint projects with local researchers.

The Bank published a record number of research papers in 1997. It also published the proceedings of its 1996 annual economics conference, which dealt with the exchange rate and monetary policy. Research in 1997 focussed on the definition of price stability and the design of inflation-control targets—the topic of the 1997 conference hosted in May. The conference featured research by Bank economists and Canadian academics and also included a round-table discussion by officials of three other central banks on their experience with inflation-control targets. The conference proceedings were published in early 1998.

The 1998 conference, planned for this spring, will present results from recent research undertaken to extract information from financial market prices about market expectations and risk premiums. The 1999 conference will return to the role of

Canadian interest rates



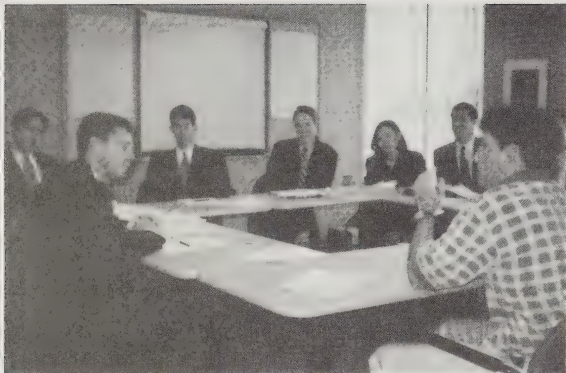
monetary aggregates in the conduct of monetary policy, a subject of continuous study at the Bank.

The Bank collects data from financial institutions and uses it to monitor monetary and financial developments for the purpose of conducting monetary policy and to assess the safety and soundness of the financial system. The same data are also used by the Office of the Superintendent of Financial Institutions and by the Canada Deposit Insurance Corporation. Redevelopment of the Bank's system for processing these data was undertaken this year in collaboration with those two agencies under a cost-sharing agreement. Such collaboration helps lower the overall costs for all three agencies.

At the international level, Bank staff participate in regular meetings of the major economic and financial organizations, sharing views and information on domestic and international issues related to monetary policy. The Bank also provides advice and support to government departments, the Canadian office at the IMF, and the Canadian mission to the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) on international economic and financial issues. During the second half of 1997, special attention was paid to developments in Asia and their impact globally and on the domestic economy.

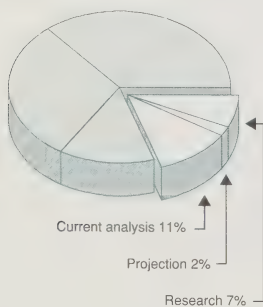
Operating expenses

The Bank spent just over \$37 million, or approximately 20 per cent of its total operating expenses in 1997, on monetary policy formulation. This represents an increase of about \$2 million (nearly 7 per cent) over 1996. The establishment of the regional office network accounts for two-thirds of this increase.



Senior Regional Representative Michael Stockfish with commerce students at the University of British Columbia

Operating expenses related to monetary policy formulation



Central Banking Services

Central banking services encompass a wide range of activities. The primary function is the implementation of monetary policy. Central banking services also include the Bank's dealings with the financial industry to promote a safe and sound financial system. A particular challenge for the past several years has been the preparation for the Large-Value Transfer System (LVTS) being developed by the Canadian Payments Association (CPA) to handle large-value payments. The LVTS is currently scheduled to begin operating in mid-1998. Finally, central banking services include services provided to various clients, including the federal government, financial institutions, and the general public. The Bank's goal here is to provide these services as efficiently and effectively as possible.

Year in review

Market operations to implement monetary policy

In implementing monetary policy, the Bank focusses on the overnight (one-day) interest rate. The Bank announces a band of 1/2 of a percentage point for movements of this rate and sets the Bank Rate—the Bank's official lending rate—at the upper limit of the band. This band was raised by 1/4 of a percentage point on three occasions during 1997 and once by 1/2 of a percentage point. On each occasion, a press release explained the reason for the change. The Bank also operates in the money market to keep the overnight rate within the band that has been announced. During 1997, there were 8 transactions aimed at keeping the rate from falling below the band and 31 to keep it from rising above.

Since 1996, with the Bank Rate no longer tied to the interest rate set at auctions for 3-month treasury bills, there has been less reason for the Bank to intervene in the treasury bill market and less need to hold a large portfolio of these bills. During the year, the Bank continued to work towards bringing the proportion of treasury bills and bonds in its portfolio into closer alignment with that of the government's outstanding debt.

Promoting the safety and soundness of the Canadian financial system

The Payment Clearing and Settlement Act (PCSA), enacted in 1996, gave the Bank of Canada formal responsibility for the regulatory oversight of major clearing and settlement systems in Canada (see page 55).

Towards the end of 1997, the Bank issued a guideline on how it will carry out these oversight activities. The guideline notes

*Under the Payment Clearing
and Settlement Act,
the Bank of Canada has
formal responsibility for
the regulatory oversight
of major clearing and
settlement systems in Canada.*

some of the factors that will be considered when deciding if a system should be designated as subject to the act, as well as the minimum standards that the Bank intends to apply to such systems. It also explains how the act will apply to systems located outside Canada that include Canadian participants.

During the year, the Bank continued to work closely with the operators of all the major clearing and settlement systems to identify potential risks in their systems and the appropriate mechanisms to control these risks. In particular, the Bank promoted discussions among participants in the LVTS and other large-value clearing and settlement systems so that the links among them can be identified and strengthened.

To date, private sector institutions have acted as settlement agents for these systems. There is a remote risk, however, that such an institution could fail after it had received payments from participants in the system and before it had made payments to other participants, thus preventing the system from settling. One way to eliminate this risk is for the Bank to act as settlement agent or banker for these systems, a power provided to the Bank in the PCSA. The Bank is actively discussing this possibility with the operators of a number of systems.

A deputy governor of the Bank of Canada served as co-chair of the Payments System Advisory Committee along with a senior official of the Department of Finance. The committee was established by the Minister of Finance in June 1996 to advise him on various issues related to the payments system, including public policy objectives for the system, access to various parts of the payments system, and governance arrangements. Four background papers were prepared for the committee. These papers, along with a summary of the discussions of the committee, are available on the Bank of Canada's web site. The committee completed its work in October 1997, and subsequent steps are currently being considered by the Department of Finance.

Client services

... to the federal government

As the federal government's banker, the Bank manages the government's cash balances. To enhance return, the Bank regularly conducts auctions to place the government's excess cash on deposit in the banking system. Such auctions were conducted almost daily in 1997.

The Bank also measures and monitors the government's exposure to financial risk. Following the release in 1997 of broad guidelines from the Minister of Finance, some detailed operat-

ing policies and procedures were put in place. The Bank also introduced new risk-management software.

As agent for the Minister of Finance, the Bank manages the government's foreign exchange reserves. During the year, the Bank increased efforts to minimize the net cost of holding government foreign exchange reserves by more closely matching the maturities of assets and liabilities in the Exchange Fund portfolio. While intervention in foreign exchange markets was stepped up with the weakness of the Canadian dollar towards year-end, the frequency of intervention remained well below the levels experienced before the introduction of new criteria for intervention in 1995. International reserves were U.S.\$18 billion at the end of 1997, compared with U.S.\$20.6 billion a year earlier.

Legislation passed in 1997 gave the government the authority to act as principal in international bridge-lending operations for countries seeking financial assistance from the International Monetary Fund or from the World Bank. This legislation also allows the Bank of Canada to act as the government's agent in such transactions. Although no bridge-loan operations were conducted during 1997, the monetary authorities of the G-10 countries (including Canada) and of other Asian and European countries agreed that they stood ready to support the Bank of Thailand by providing short-term liquidity through the Bank for International Settlements. Subsequently, as the Asian crisis widened, the Bank of Canada and the federal government participated in discussions in Manila to devise a framework of financial and technical support for affected countries in the region.

... to financial institutions

In 1997, to prepare for the startup of the LVTS, the Bank implemented an electronic system for receiving pledges of collateral. The pledges are made to secure advances from the Bank that CPA members might need to meet their settlement obligations or to support the use of intra-day credit by private sector participants in the LVTS. The Bank is also developing systems for the processing and management of its own payments and account activity, which will facilitate automatic access to the LVTS.

Under the Bank Act, the Bank must provide a security registry service in all of the provinces. Lenders register with the Bank of Canada their intention to take security in the form of certain assets from borrowers. This register can be searched for prior registrations. During 1997, alternative ways to deliver this service were investigated in light of both the Bank's need to update its computer systems and service requirements and the

*During 1997, legislation
was passed allowing
the Bank to act as
the government's agent
in international bridge-
lending operations
for countries seeking
financial assistance from
the International Monetary
Fund or the World Bank.*

closure of most of its regional agencies. These service requests, most of which are received by mail, facsimile, and courier, are currently being processed centrally by the Bank of Canada. A new computer system and client service arrangements now in development are expected to be implemented during 1998.

New arrangements to consolidate and centralize other banking services were established in 1997. Financial institutions from across Canada are now able to ship redeemed government payment items directly to the government's cheque-processing centre at Matane, Quebec, and to settle these transactions through the Bank of Canada in Ottawa. In late 1997, in connection with the closing of its agencies in six Canadian centres, the Bank made new arrangements with members of the CPA to exchange cheques through the clearings in each of these locations.

The Bank of Canada's U.S.\$2 billion reciprocal swap facility with the Federal Reserve Bank of New York and a similar Can.\$1 billion facility with the Bank of Mexico were renewed in December 1997. Neither facility was activated during the year.

... to the general public

Chartered banks are required to transfer to the Bank of Canada all unclaimed bank balances maintained in Canada in Canadian currency that have been inactive for a period of 10 years. As part of the 1997 amendments to the Bank of Canada Act, the government has increased from \$100 to \$500 the amount below which unclaimed balances will be transferred to the federal government after being unclaimed for 20 years.

To provide the general public with easier access to information about unclaimed bank balances, the Bank introduced a 1-800 telephone service and an Internet e-mail address. In 1997 the Bank responded to 7,200 general inquiries, completed 28,000 searches, and paid a total of \$3.45 million to more than 6,100 claimants. The Bank is continuing to look at ways to improve the public's access to information on these unclaimed balances.

Operating expenses

Expenses for central banking services were approximately \$25 million in 1997, or about 14 per cent of the Bank's total operating expenses. This represents an increase in expenses of

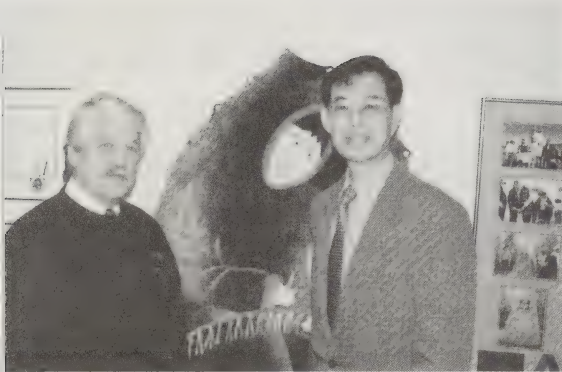


PHOTO: MICHELLE KAMINSKI, CALGARY REGIONAL OFFICE

*L-R: John Todd, Finance Minister, NWT, meeting with
Senior Regional Representative Hung-Hay Lau*

*Canadians can telephone
without charge for
information on unclaimed
bank balances:*

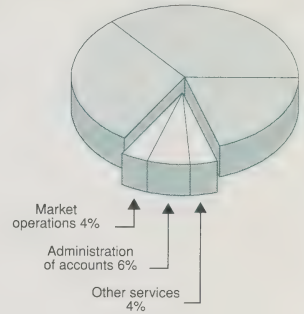
1-888-891-6398

or e-mail

*ucbalances@bank-banque-
canada.ca*

about 12 per cent over the previous year. Once completely in place, the streamlining of banking services operations will provide savings of about \$1.6 million annually. In 1997, the initial savings were more than offset by investment in a number of computer systems. These investments included the replacement and updating of account-administration systems and the development of the LVTS, as well as support for the Bank's risk-management unit and its regulatory oversight responsibility for major clearing and settlement systems.

Operating expenses related to central banking services



Currency*

Each day Canadians make hundreds of millions of transactions using bank notes. They depend on the Bank of Canada to provide bank notes that can be used with confidence and to make bank notes available in the most economical way possible. The Bank took a number of important steps in 1997 to meet these two objectives, including completing the implementation of a new distribution system, the first phase of a public education program, and increased investment in research and development.

Year in review

Implementing the new bank note distribution system

In October 1996, the Bank and participating financial institutions began the implementation of a new bank note distribution system that is serving the needs of the institutions and the Bank more efficiently and at less cost than the previous system based on regional Bank of Canada agencies. The new system was first piloted in Calgary (October 1996) and Quebec City (January 1997) and was then implemented at seven other regional distribution points throughout 1997: Ottawa, Regina, Winnipeg, Vancouver, Halifax, Montreal, and St. John's. Toronto—the final location—followed in January 1998. The financial institutions that participated in the system's development, including all Canada's major chartered banks, will manage the flow of notes among themselves in co-operation with the Bank. The Bank will be responsible for handling the notes when they are first issued, maintaining records of note inventories in the system, and for withdrawing notes when they are no longer fit for circulation, as well as for the oversight of quality assurance and authenticity.

In the first full year after implementation, the new arrangement for bank note distribution will result in annual savings to the Bank of Canada of approximately \$8 million. Most of these savings come from the closing of the Bank's cash operations at the agencies in seven cities. Oversight of bank note distribution will be an important function of the staff in the five regional offices in Halifax, Montreal, Toronto, Calgary, and Vancouver.

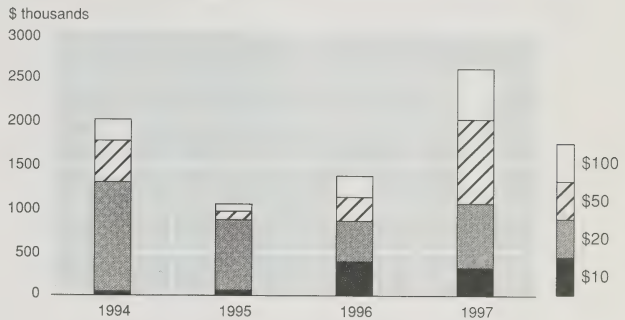
*An article on the new
bank note distribution
system was published in the
Summer 1997 issue of the
Bank of Canada Review.*

* This function, previously called "Bank Notes," includes the monitoring and analysis of all forms of retail payments, including electronic cash, in addition to the production and distribution of bank notes. The Bank also maintains a close consultative relationship with the Royal Canadian Mint, which is responsible for issuing coin.

Protecting bank notes from counterfeiting

Counterfeiting remains at relatively low levels in Canada but has increased in recent years. The value of counterfeits found in circulation in 1997—a small fraction of one per cent of the total value of notes in circulation—is up substantially from 1996, owing to the increased counterfeiting of the \$20 note and of higher denominations. At the same time, counterfeiting of the \$10 note has fallen from 1996 levels. While counterfeiting was lower in the second half of 1997, the overall upward trend will be watched closely, particularly because the most-affected denominations are those bearing the Optical Security Device. Statistics on the counterfeiting of Canadian currency are published in the *Bank of Canada Review*.

Value of counterfeit bank notes found in circulation



A well-informed public is the best guarantee of bank note security. Canada's bank notes include a number of security features that allow users to confirm that the notes they are using are genuine. Nearly every bank note transaction involves a member of the public and a retailer or financial institution. The Bank has therefore launched a new program to increase awareness of the security features of Canadian bank notes. The first phase of the currency education program was designed to help cash handlers at retailers and financial institutions recognize the features of genuine bank notes. Posters and leaflets were produced in consultation with financial institutions and the retail sector, which also participated in their distribution. Close to half a million posters and leaflets have been distributed to users to date, and the industry response has been very positive.

The new education material explains the characteristics of the Optical Security Device, the shiny rectangle in the upper left-hand corner of the \$20, \$50, \$100, and \$1,000 notes, as well as the distinctive look and feel of the other visible security features.

The Bank also informs the public about the features of genuine bank notes through its regional representatives and its Currency Museum.

*A well-informed public
is the best guarantee
of bank note security.*

Research and development

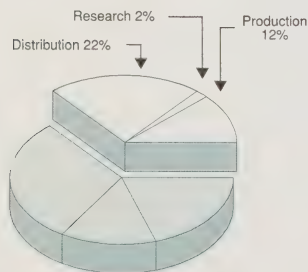
The Bank constantly monitors the level of counterfeiting and the threats posed by new reproduction technologies such as colour copiers. It also follows the development of effective countermeasures, so that bank notes with enhanced security features can be issued as soon as they are required. In 1997, the Bank significantly increased its investment in research on new anti-counterfeiting devices and on new production techniques that increase the durability and economy of bank notes, with a view to producing new note designs over the next several years. The Bank is also consulting note-issuing authorities in other countries and private sector specialists in these fields and continues to work closely with the RCMP and other police forces on training, research, and enforcement.

Electronic money

The Bank continues to monitor the pilot projects for stored-value cards that are currently under way in Canada. Electronic money has the potential, over time, to reduce the use of bank notes in small transactions. The Mondex and Exact (Proton) card systems are being tested in Guelph and Kingston by several financial institutions, hundreds of merchants, and thousands of cardholders. Other financial institutions are sponsoring tests of the VISA Cash card system in Vancouver, Montreal, Toronto, and Barrie.

Operating expenses

Operating expenses related to currency



Expenses for currency activities were just under \$66 million in 1997, about 36 per cent of the Bank's total operating expenses. This represents a decrease in expenses of more than 5 per cent compared with 1996. The cost of the function is declining primarily as a result of changes to distribution, as well as lower production requirements for new notes. The cost savings from the new distribution system will not have full effect until these new arrangements have been fully implemented early in 1998. The savings are partially offset by increased investment in anti-counterfeiting measures such as the currency education program and research and development related to the design and production of the next generation of secure and durable bank notes.

Due Diligence: The Bank of Canada's Wartime Gold Project

The subject of gold and other assets looted by the Nazi regime from governments and individuals in occupied Europe during World War II has generated worldwide interest over the last several years. There had been no indication of Canadian involvement, however, until a declassified U.S. document surfaced in July 1997, alleging that the Bank of Canada might have facilitated two wartime swaps of "tainted" gold between Portugal and Switzerland.

When the U.S. document was brought to the Bank's attention, an immediate search of its gold records was launched. The initial search showed that Bank of England gold was sent to Canada before and during the war for safekeeping. Ownership of a small portion of that gold was transferred from the Bank of England's account to that of the Swiss central bank and later to the accounts of the Portuguese and Swedish central banks. These were paper transactions on the Bank of Canada's books, and no gold was returned to Europe.

Recognizing the need for more extensive research into its records, the Bank asked Professor Duncan McDowall, an historian at Carleton University, to prepare an independent assessment. He had full access to the Bank's records, and Bank staff reconstructed the accounting ledgers from 1935 to 1956.

In his 100-page report, published at the end of November, Professor McDowall concluded that the Bank of Canada had exercised due diligence in handling these transfer requests from Europe during the war. He found no dormant gold accounts and saw no possibility that tainted gold ever found its way into the Bank's gold holdings. The Bank has made all the documents available to the public, except for information exempt under the Access to Information and Privacy Acts, and has prepared a Finding Aid for researchers.

Professor McDowall's report, entitled *Due Diligence*, and a Finding Aid that describes the records for researchers are available on the Bank's web site or through its Publications Distribution service (see page 58).

Debt-Management Services

The Bank provides a variety of debt-management services in its role as fiscal agent for the federal government.

Most of these services relate to operations and systems support for what is commonly referred to as the government's retail debt. This is the debt, principally Canada Savings Bonds (CSBs), that is held by individuals. Because of the millions of accounts involved, this debt requires considerably more administrative support than that held by institutional investors. In fact, about 85 per cent of the Bank's debt-management expenditures in 1997 were related to retail debt.

The amendments to the Bank of Canada Act in 1997 included a provision that enables the Bank to charge the federal government for providing retail debt services. This was done to strengthen the accountability framework for the government's retail debt program, which is now under the direction of Canada Investment and Savings, an agency of the Department of Finance. With the change in the act effective on 15 June, the Bank has charged back to the government its retail debt expenses from that date.

Market debt-management activities for the Bank relate to the government's treasury bill and marketable bond debt and to borrowings on behalf of the Exchange Fund Account. These activities include providing advice, managing new financ-

ings and, for Canadian dollar debt, servicing outstanding issues. Consistent with past practice, expenditures for these operations are not recovered from the government.

Year in review

Retail debt services

Work continued on a major computer-based system, initiated in 1994, to upgrade the handling of the government's retail debt. The project is on schedule and is expected to be completed in 1998. The initial phase-in of a new system to handle the CSB payroll savings plan began in 1997. This system will eliminate fees paid by the government to financial institutions for their services and will significantly reduce the workload of companies offering the payroll plan. The Bank also provided systems support for new RRSP and RIF products.



PHOTO: NORMAND HUBERDEAU

*Senior Regional Representative Lorraine Laviolette
in Magog, Quebec*

In response to increasing use by the public, the 1-800 call centre for information on CSBs and other retail debt was expanded in 1997. The higher use was due to inquiries regarding new products and maturing CSBs, as well as greater public awareness of this service.

Market debt services

In 1997, the Bank managed over 80 auctions through which new treasury bills and marketable bonds were issued for the government. The Bank was also involved in raising U.S. dollars for the Exchange Fund Account through two global bond issues, several swap transactions from Canadian dollars, regular short-term Canada Bill borrowings, and medium-term note programs both in North America and abroad.

Along with the Department of Finance, the Bank consulted with financial market participants regarding appropriate steps to help markets adjust to reduced government borrowing requirements. One step taken was a shift to fewer maturity dates and to biweekly rather than weekly auctions of treasury bills, resulting in larger and more liquid issues. Another was the sale of government securities from the Bank's portfolio to cope with market shortages of a particular issue. A review of auction bidding rules was undertaken, focussed on limiting the concentration of new government issues among holders.

Operating expenses

Overall, expenses for debt-management services were approximately \$56 million in 1997, about 30 per cent of the Bank's total operating expenses. Retail debt expenses for the full year were close to \$48 million, about 26 per cent of total operating expenses. This represents an increase in expenses of 14 per cent from 1996, as a result of the initiatives noted previously, partially offset by savings associated with a consolidation of bond services. About \$29 million of these expenses were charged back to the government. Expenses for the market debt services of the Bank declined to \$8.5 million from just under \$10 million, as continued efficiencies were realized through the elimination of certificates and in the computerized handling of outstanding treasury bills and marketable bonds.

For CSB information

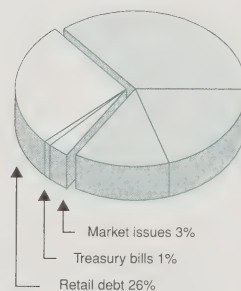
use our call centre

(1-800-575-5151) or

<http://www.cis-pec.gc.ca/>

on the World Wide Web.

Operating expenses related to debt-management services



FINANCIAL SUMMARY

Financial Summary of the Company's Performance for the Year Ended December 31, 2010

The following table summarizes the Company's financial performance for the year ended December 31, 2010, compared to the year ended December 31, 2009.

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2010, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2009, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2008, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2007, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2006, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2005, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2004, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2003, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2002, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2001, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 2000, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 1999, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 1998, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 1997, was as follows:

The Company's financial performance for the year ended December 31, 1996, was as follows:



Financial Summary

The Bank has undertaken significant change over the past few years to sharpen its focus on those activities central to the Bank's public policy role, on the needs of its clients, and on the efficiency and effectiveness of its operations. This has involved new approaches to delivering services, such as the new method for the distribution of bank notes across the country, and has resulted in significant reductions in staff, the sale of a number of the Bank's buildings, and reduced expenses. But the strategy

has also necessitated new investments in technology, in staff, and in infrastructure to ensure that the Bank can continue to deliver effective and efficient services into the next century.

The Bank's expense profile (excluding one-time expenses) since 1994 shows the net impact of these new investments, on the one hand, and the gains associated with streamlining, increased efficiency, and a sharper focus on core business, on the other. From 1994 to 1996, savings associated with a fundamental review of operations far exceeded new investment outlays. In 1997, expenses associated with

the Bank's investments more than offset further savings accruing from the earlier review of operations.

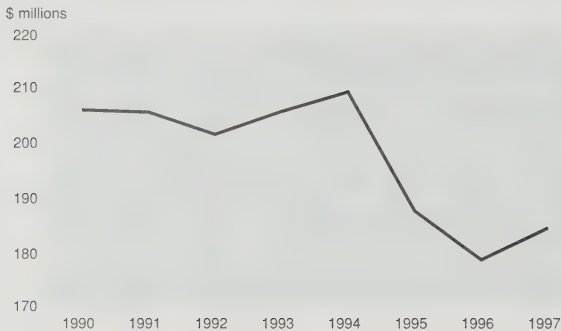
Operating expenses

Total operating expenses rose by 3 per cent in 1997. Excluding expenses for retail debt, which the Bank began to recover from the Department of Finance at midyear, operating expenses were flat. Because the recovery of retail debt expenses started in 1997, the year-on-year comparison for net expenses is not meaningful.

Underlying the increase in total expenses were investments in four broad areas: new technology to support the retail debt program, the banking services function, and information systems; currency research, development, and education; the Bank's new regional presence program; and the Year 2000 challenge.

Savings in 1997 were generated by the implementation of the new bank note distribution system and the consolidation of bond and banking services. Also, staff benefits costs were lower, owing to the strong investment returns on pension fund assets.

Total operating expenses



Operating expenses by function

Millions of dollars

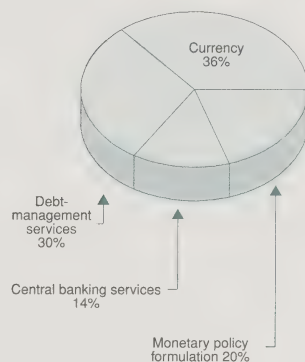
	1994	1995	1996	1997
Monetary policy	33.8	33.0	35.0	37.4
Central banking services	19.3	20.8	22.8	25.5
Currency	101.4	80.0	69.6	65.7
Debt-management services				
Market debt services	14.0	12.3	9.9	8.4
Retail debt services	40.7	41.7	41.7	47.7
Total operating expenses	209.2	187.8	179.0	184.7
Less: Recovery for retail debt services	–	–	–	(28.9)
Other expenses (revenue)	–	33.0	34.7	(11.6)
Net expenses	209.2	220.8	213.7	144.2

Salary costs were about \$72 million in 1997, or \$1 million above the 1996 level. Regular staff costs were lower, primarily because of agency closures. At the same time, there was an increase in the cost of temporary and contract staff to support the retail debt program and to meet the Bank's need for specialized computer systems analysts. Although 1997 marked the end of the federal public sector salary freeze, the Board of Directors decided not to implement a general increase in Bank salary ranges for that year. Rather, increases averaging one per cent of total payroll were limited to lower-paid employees, senior officers, and critical-skill areas (information technology and economist groups) where market pressures were strong and compensation significantly lagged the market. Performance-based progression within pay ranges was also restored starting on 1 January 1997.

When establishing salary policy, the Bank's objective is to ensure that it has a competitive, equitable salary structure consistent with its responsibilities as a public sector institution. For 1998, the Board of Directors has approved a general increase of 2 per cent in salary ranges, with some further adjustments for certain groups to make compensation more competitive.

Other expenses, which this year amounted to a net revenue of \$11.6 million, relates mainly to a gain of \$10.1 million from the sale during 1997 of Bank buildings in Vancouver, Halifax, Calgary, and Regina. Because of the new bank note distribution arrangements and the consolidation of bond and banking services, these buildings are no longer needed. These sales are also reflected in a reduction in the value of *Bank premises* on the balance sheet. Also included in *Other expenses* is a \$4 million recovery

Operating expenses by function



of out-of-pocket expenses incurred over the course of the liquidation of the Canadian Commercial Bank as part of the final settlement to the Bank as a secured creditor. Partially offsetting the gains is an expense of \$2.5 million associated with the Bank's Workforce Adjustment Program. This amount was provided for in 1997 to cover the estimated cost of termination benefits associated with plans developed in 1997 to eliminate a further 50 positions over two years.

Revenue

Total revenue was \$1.6 billion in 1997, approximately the same as revenue in 1996. The Bank's main source of revenue is interest earned on its holdings of federal government securities that are financed primarily by the bank notes that are issued by the Bank. Net revenue paid to the Government of Canada in 1997 was \$1.4 billion, the same as the previous year.

Net revenue is not a good indicator of the Bank's management performance. The Bank deals in financial markets to achieve policy goals, not to maximize its revenues, and revenues are highly dependent on the level of interest rates. For these reasons, the level of operating expenses is judged to be a better indicator of the Bank's stewardship of public resources.



FINANCIAL STATEMENTS

YEAR ENDED 31 DECEMBER 1997

Bank of Canada

Financial reporting responsibility

The accompanying financial statements of the Bank of Canada have been prepared by management in accordance with accounting principles generally accepted in Canada and have been consistently applied. The integrity and objectivity of the data in these financial statements are management's responsibility. Management is responsible for ensuring that all information in the annual report is consistent with the financial statements.

In support of its responsibility, management maintains financial and management control systems and practices to provide reasonable assurance that the financial information is reliable, that the assets are safeguarded and the operations are carried out effectively. The Bank has an internal audit department whose functions include reviewing internal controls and their application, on an ongoing basis.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfils its responsibilities for financial reporting and internal control and exercises this responsibility through the Audit Committee of the Board. The Audit Committee reviews the Bank's annual financial statements and recommends their approval by the Board of Directors. The Audit Committee meets with management, the internal auditors, and the Bank's external auditors appointed by order-in-council.

These financial statements have been audited by the Bank's external auditors, Coopers & Lybrand and Caron Bélanger Ernst & Young and their report is presented herein.



G.G. Thiessen, Governor



L.T. Requard, Corporate Secretary

Ottawa, Canada
12 February 1998

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VÉRIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C. P. 813, SUCCURSALE B

OTTAWA, CANADA
K1P 5P9

P.O. BOX 813, STATION B

CARON BÉLANGER ERNST & YOUNG

COOPERS & LYBRAND

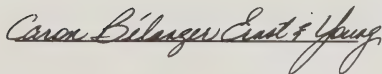
AUDITORS' REPORT

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

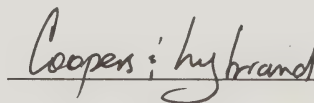
We have audited the balance sheet of the Bank of Canada as at 31 December 1997 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 1997 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles.



Chartered Accountants



Chartered Accountants

Ottawa, Canada
23 January 1998

Bank of Canada

Statement of revenue and expense

Year ended 31 December 1997

	1997	1996
	Millions of dollars	
REVENUE		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$3.8 million (\$9.8 million in 1996)	<u>1,578.6</u>	<u>1,648.8</u>
EXPENSE by function (notes 1 and 3)		
Monetary policy	37.4	35.0
Central banking services	25.5	22.8
Currency	65.7	69.6
Debt-management services		
Market debt services	8.4	9.9
Retail debt services	<u>47.7</u>	<u>41.7</u>
	184.7	179.0
Less retail debt recoveries	<u>(28.9)</u>	<u>-</u>
	155.8	179.0
Other expenses (revenue)	<u>(11.6)</u>	<u>34.7</u>
	<u>144.2</u>	<u>213.7</u>
NET REVENUE PAID TO RECEIVER GENERAL FOR CANADA	<u><u>1,434.4</u></u>	<u><u>1,435.1</u></u>

(See accompanying notes to the financial statements.)

Bank of Canada

Balance sheet

As at 31 December 1997

ASSETS	1997	1996
	Millions of dollars	
Deposits in foreign currencies		
U.S. dollars	383.1	235.0
Other currencies	3.2	4.0
	<u>386.3</u>	<u>239.0</u>
Advances to members of the Canadian Payments Association	363.3	553.8
Investments (note 7)		
Treasury bills of Canada	14,065.0	17,416.5
Other securities issued or guaranteed by		
Canada maturing within three years	4,165.7	2,328.3
Other securities issued or guaranteed by		
Canada not maturing within three years	8,799.7	5,635.2
Other investments	3,434.1	3,942.4
	<u>30,464.5</u>	<u>29,322.4</u>
Bank premises (note 4)	189.0	198.2
Other assets	346.1	271.0
	<u>31,749.2</u>	<u>30,584.4</u>

(See accompanying notes to the financial statements.)

LIABILITIES

	1997	1996
	Millions of dollars	
Capital paid up (note 5)	5.0	5.0
Rest fund (note 6)	25.0	25.0
Bank notes in circulation	30,542.0	29,109.1
Deposits		
Government of Canada	40.6	11.0
Chartered banks	539.0	945.5
Other members of the Canadian Payments Association	24.6	14.6
Other deposits	278.3	347.8
	882.5	1,318.9
Liabilities in foreign currencies		
Government of Canada	231.2	91.0
Other liabilities	63.5	35.4
	31,749.2	30,584.4


Governor, **G.G. THIESSEN**

Chief Accountant, **D.D. LUSBY**

On behalf of the Board


Chairman, Audit Committee, **W. Dubowec FCA**

Lead Director, **J. Maxwell**

Bank of Canada

Notes to the financial statements

Year ended 31 December 1997

1. Bank functions

The Bank of Canada's primary responsibilities are set out in the Bank of Canada Act and can be grouped into four broad functions which are described below. Net operating expenses in the Statement of revenue and expense are reported on the basis of these four corporate functions. Net operating expenses by major objects of expenditure are presented in note 3.

Monetary policy

The Bank's most important responsibility is monetary policy. Monetary policy is concerned with managing the rate of monetary expansion in a way that is consistent with preserving the value of money.

Central banking services

The Bank carries out a variety of activities that regulate and support Canada's principal systems for clearing and settling payments and other financial transactions. The Bank also provides a number of central banking services and advice to the federal government, financial institutions, and the general public.

Currency

The Bank is responsible for issuing bank notes in Canada. This responsibility involves note design (including anti-counterfeiting features) as well as the printing and distribution of bank notes and their eventual replacement.

Debt-management services

Market debt services

As fiscal agent, the Bank advises the federal government on matters relating to the public debt and is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records, and making payments on behalf of the government for interest and debt redemption.

Retail debt services

As fiscal agent, the Bank provides administrative, systems and operational support services to the Canada Investment and Savings Agency in support of the federal government's retail debt program and is responsible for issuing debt, maintaining bondholder records, and making payments on behalf of the federal government for interest and debt redemption. Effective June 1997, as a result of amendments to the Bank of Canada Act, the Bank began charging the Department of Finance with the full cost of retail debt operations.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with generally accepted accounting principles and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's by-laws. As all material changes in financial position are evident from the financial statements, a separate statement of changes in financial position has not been prepared as it would not provide any additional useful information. The significant accounting policies of the Bank are:

a) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on the accrual basis, except for interest on advances to a bank ordered to be wound up which is recorded as received.

b) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the year-end. Foreign currency assets and liabilities covered by forward contracts are converted to Canadian dollars at the contracted rates. Gains and losses from translation of, and transactions in, foreign currencies are included in revenue.

c) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association are liquidity loans for which the Bank charges the Bank Rate. These loans are fully collateralized and generally overnight in duration.

d) Investments

Investments, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are recorded at cost and are adjusted for amortization of purchase discounts and premiums. The amortization, as well as gains and losses on disposition, are included in revenue.

e) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings, computer hardware/software, and other equipment, are recorded at cost less accumulated depreciation. Computer software is capitalized only when its cost exceeds \$2 million. Depreciation is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

Buildings	25 to 40 years
Computer hardware/software	3 to 7 years
Other equipment	5 to 15 years

A full year of depreciation is charged against assets in the year of acquisition, except for projects in progress which are depreciated from the point of substantial completion. No depreciation is taken on assets in the year of disposal.

f) Deposits

The liabilities within this category are generally Canadian dollar non-interest-bearing demand deposits.

g) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

3. Expense by object of expenditure

	1997	1996
	Millions of dollars	
Salaries	72.3	71.3
Benefits and other staff expenses	17.7	23.4
Currency costs	18.4	16.8
Premises maintenance, net of rental income	26.1	28.0
Services and supplies	30.7	19.5
Depreciation	22.3	23.4
	187.5	182.4
Recoveries		
Retail debt services	(28.9)	-
Other	(2.8)	(3.4)
	155.8	179.0
Other expenses (revenue)		
Settlement cost	-	22.3
Workforce adjustment (note 8)	2.5	5.0
Miscellaneous	(14.1)	7.4
Total	144.2	213.7

Salaries and benefits of Bank staff engaged in premises maintenance are not included in the *Salaries* or *Benefits and other staff expenses* categories, but rather as part of *Premises* expenses.

Recoveries represent the fees charged by the Bank for a variety of services. Effective June 1997, the Bank began recovering the cost of retail debt operations from the Canada Investment & Savings Agency on a full cost basis.

Miscellaneous expenses (revenue) for 1997 include a net book gain of \$10.1 million related to the sale of four Bank buildings outside of Ottawa, namely Halifax, Regina, Calgary and Vancouver. As well, the Bank received payment for out-of-pocket expenses of \$4.0 million incurred in connection with the liquidation of the Canadian Commercial Bank (note 10).

Certain comparative figures have been reclassified to conform with the financial statement presentation adopted in the current year.

4. Bank premises

	1997			1996		
	Millions of dollars					
	Cost	Accumulated depreciation	Net book value	Cost	Accumulated depreciation	Net book value
Land and buildings	201.0	88.2	112.8	224.0	97.6	126.4
Computer hardware/software	36.1	24.0	12.1	39.1	26.3	12.8
Other equipment	132.5	83.0	49.5	138.7	85.7	53.0
	369.6	195.2	174.4	401.8	209.6	192.2
Projects in progress	14.6	-	14.6	6.0	-	6.0
	384.2	195.2	189.0	407.8	209.6	198.2

5. Capital paid up

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

6. Rest fund

The rest fund was established in accordance with the Bank of Canada Act and represents the general reserve of the Bank. The rest fund was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955.

7. Investments

This category includes Government of Canada treasury bills and bonds as well as other investments which are held under short-term foreign currency swap arrangements with the Exchange Fund Account of the Government of Canada as described in note 11(b).

The Bank typically holds its investments in treasury bills and bonds until maturity. The amortized book values of these investments approximate their par values. At the year-end, the average yield on the Bank's holdings of treasury bills which average three months to maturity was 3.9 per cent (3.6 per cent in 1996), while the average yield for bonds maturing within three years was 6.6 per cent (7.5 per cent in 1996), and for those maturing in over three years was 7.8 per cent (9.1 per cent in 1996).

8. Workforce adjustment

Following extensive reviews of its activities, the Bank has been streamlining a number of its operations resulting in an expected total reduction of about 650 of its staff positions. The position reductions are being accomplished through early retirements, voluntary departures and layoffs, and

will be completed in 1998. To record termination costs, the Bank made provisions for \$33 million in its accounts in 1995, \$5 million in 1996 and \$2.5 million in 1997. As at 31 December 1997, \$31.4 million of the provision of \$40.5 million had been paid.

9. Pension plan

The Bank sponsors a defined-benefit pension plan for its employees which is registered under the Pension Benefits Standards Act. The plan provides pension benefits based on length of service and rates of pay.

Actuarial valuations of the pension plan are made periodically by an independent actuary using the projected benefit method prorated on service. Market-related values are used to value pension plan assets. Based on the latest actuarial valuation as at 31 December 1995, the estimated present value of the accrued pension benefits as at 31 December 1997 was \$423.6 million (\$418.8 million in 1996), and the estimated market-related value of the pension plan assets was \$508.8 million (\$468.9 million in 1996).

Pension expense for 1997 was in a credit position of \$1.3 million (\$7.0 million expense in 1996). These amounts comprise the actuarially computed cost of pension benefits in respect of current year service and the amortization of past service costs and experience gains and losses. Amortization is calculated on a straight-line basis over the average remaining service life of the plan members, currently 12 years.

10. Legal matters

On 3 September 1985 and 20 January 1986 respectively, winding up orders were issued for the Canadian Commercial Bank and the Northland Bank. At those dates, the Bank of Canada had liquidity advances outstanding of \$1.3 billion to the Canadian Commercial Bank and \$0.5 billion to the Northland Bank.

At 31 December 1997, the residual balance of the advance outstanding was \$1 million to the Northland Bank (unchanged from 1996). On the basis of the available information, it is the opinion of the Bank of Canada that it will be fully repaid from the proceeds of the liquidation of Northland Bank.

As a result of a court order issued in December 1997 concerning the Canadian Commercial Bank, the Bank of Canada received payment of the residual balance of the advance outstanding of \$45.3 million together with interest of \$43.9 million and out-of-pocket expenses of \$4.0 million. This brings the total amount received by the Bank of Canada in satisfaction of its claim as a secured creditor of the Canadian Commercial Bank to \$1.5 billion.

An amount of \$13.8 million remaining to be paid to the Bank of Canada as part of the settlement with unsecured creditors of the Canadian Commercial Bank is reported under Other assets on the Balance sheet. The Bank of Canada expects to receive \$10 million of this amount before the end of March 1998.

11. Commitments

a) Bank premises

As at 31 December 1997, outstanding commitments under contracts for new computer systems and equipment purchases totalled \$9.0 million (\$9.1 million in 1996). These contracts call for payments over the next year.

b) Foreign currency contracts

In the ordinary course of business, the Bank enters into commitments involving the purchase and sale of foreign currencies. In particular, the Bank enters into short-term foreign currency swap arrangements with the Exchange Fund Account (EFA) of the Government of Canada as part of its cash management operations within the Canadian banking system. These transactions, which are made with the concurrence of the Minister

of Finance under a standing authority, involve the temporary acquisition by the Bank of foreign currency investments from the EFA. These investments are paid for in Canadian dollars at the prevailing exchange rate with a commitment to reverse the transaction at the same rate of exchange at a future date. The fair values of these investments are not materially different from their book values. At the year-end, the average yield for these investments was 6.1 per cent (6.1 per cent in 1996).

As well, the Bank of Canada is a participant in two foreign currency swap facilities with foreign central banks. The first, amounting to U.S.\$2 billion, is with the U.S. Federal Reserve. The second, amounting to Can.\$1 billion, is with the Banco de México. There were no drawings under either facility in 1996 or 1997.

A summary of outstanding commitments follows.

	1997	1996
	Millions of dollars	
Foreign currency contracts - purchases	95.8	75.4
- sales	3,573.8	4,080.5

As at 31 December 1997, outstanding foreign currency contracts included sale commitments of \$3,476.2 million (\$4,005.1 million in 1996) under swap arrangements with the EFA.

12. Year 2000

In April 1997, the Bank completed an internal Year 2000 impact assessment. Based on the results of this study, the Bank has developed a business plan to ensure that its critical internal systems will function properly, to co-ordinate testing with business partners of shared systems, and to ensure that appropriate contingency plans are in place in the event of disruption or system failure.

The plan is designed to ensure continued and proper functioning of the payments and settlement systems, monetary policy operations, bank note operations and debt-management services. A dedicated team has been formed to provide overall management, direction and support of the Year 2000 initiatives.

The Bank's plan is to have internal systems completed by the end of 1998. In 1999, the Bank will focus on testing shared systems with its business partners and developing the necessary contingency plans. The Bank estimates that the total cost of external and internal resources for this initiative will be approximately \$14.0 million over the period from 1997 to 1999, with \$2.0 million of this amount incurred in 1997.



SENIOR OFFICERS

Governing Council

Gordon G. Thiessen, Governor
Bernard Bonin, Senior Deputy Governor

Deputy Governors

Charles Freedman	Tim E. Noël
W. Paul Jenkins	Sheryl Kennedy

Advisers

Serge Vachon ¹	Pierre Duguay
Janet Cosier	Vaughn O'Regan
Donald R. Stephenson	

L. Theodore Requard, Corporate Secretary

Financial Markets Department

Ronald M. Parker, Chief
Nicholas Close, Deputy Chief
Patrick E. Demerse, Director of
Market Operations and Analysis
D. Mark Zelmer, Research Adviser
George Nowlan, Regional Division Chief,
Toronto
Louis-Robert Lafleur, Regional Division
Chief, Montreal

Research Department

David J. Longworth, Chief
Brian O'Reilly, Deputy Chief
Irene Ip, Research Adviser
Tiff Macklem, Research Adviser
Paul R. Fenton, Senior Regional
Representative, Economics

Department of Monetary and Financial Analysis

John G. Selody, Chief
Clyde A. Goodlet, Regulatory Policy Adviser
Jean-Pierre Aubry, Deputy Chief
James F. Dingle, Research Adviser²
Kevin Clinton, Research Adviser

International Department

John D. Murray, Chief
James E. Powell, Deputy Chief

Department of Banking Operations

Bonnie J. Schwab, Chief
Gerry Gaetz, Director of Currency
Jim Reain, Director of Banking Services
Charles Spencer, Director of Client Services

Government Securities Services

Roy L. Flett, Chief
William G. Percival, Director of Operations
and Administration
Edward P. Fine, Director of Client Services
and Strategic Planning

Executive and Legal Services

L. Theodore Requard, Corporate Secretary
Deborah M. Duffy, General Counsel

Communications Services

Bruce Yemen, Chief
Jocelyne Charron, Deputy Chief

Infrastructure Services

Daniel W. MacDonald, Chief
F. J. Bruce Turner, Director
Chris J. Hemstead, Director of Systems and
Consulting Services
John Otterspoor, Director of Systems
Management Services

Management Services

Janet Cosier, Chief
Richard A. J. Julien, Director of
Human Resources Services
Donald D. Lusby, Director of Accounting
Services and Chief Accountant
Claude Montambault, Compensation
Adviser

Audit Department

Carman L. Young, Auditor
Peter Koppe, Deputy Auditor

1. Also Chairman of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

2. Also Deputy Chairman of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

Note: Positions as of 27 February 1998



REGIONAL REPRESENTATIVES

Senior Regional Representatives (Economics)

Halifax (Atlantic provinces)

Paul R. Fenton

Montreal (Quebec)

Louis-Robert Lafleur

Toronto (Ontario)

Brigid Brady

Calgary (Prairie provinces and Northwest Territories)

Hung-Hay Lau

Vancouver (British Columbia and Yukon)

Michael D. Stockfish

Senior Regional Representatives (Operations)

Halifax (Atlantic provinces)

Robert Dolomont

Montreal (Quebec)

Lorraine Laviolette

Toronto (Ontario)

Vacant

Calgary (Prairie provinces and Northwest Territories)

Harry Hooper

Vancouver (British Columbia and Yukon)

Vacant

Note: Positions as of 27 February 1998



APPENDIX

The Bank of Canada Act: Amendments

In 1997 the Bank of Canada Act was amended in several respects. Among the most important were the following:

- With the consent of the Minister, the Bank is permitted to charge for fiscal agent services provided to the federal government.
- The Bank may pay interest to the federal government on any deposits made to the Bank and may pay interest to member institutions of the Canadian Payments Association (CPA) on deposits accepted for certain specified purposes.
- The Bank is now permitted to buy and sell a wider range of securities in accordance with policies and procedures that will be published in the *Canada Gazette*.
- The Bank may carry on business activities incidental to any of its permitted activities. For example, the sale of collector bank note products will now be allowed.
- The list of persons ineligible to be a director of the Bank is extended to include persons associated with a clearing house or with a participant to which the Payment Clearing and Settlement Act is applicable. This is in addition to the existing list that includes persons associated with a bank, a CPA member that maintains a deposit with the Bank of Canada, or an investment dealer that acts as a primary distributor. Moreover, persons associated with institutions that control, or are controlled by, any of the above entities are also ineligible.
- The Bank is required to turn over to the federal government unclaimed balances of less than \$500 that have not been claimed for a period of 20 years. Previously, the amount was \$100. Balances of \$500 and larger will continue to be kept indefinitely at the Bank.
- The Bank is authorized to gather information from all federally incorporated financial institutions on the same basis as was previously the case for the chartered banks.

Payment Clearing and Settlement Act (PCSA): An Update on Activities

During 1997, the Bank, with the approval of the Minister of Finance, obtained information from those clearing and settlement arrangements currently operating in Canada that might be subject to the PCSA. One system, the Debt Clearing Service (DCS), operated by The Canadian Depository for Securities Ltd. (CDS), was judged to have the potential to pose systemic risk if not properly risk-proofed, and this system was designated under Part I of the PCSA early in 1998. Since the Bank has engaged in an informal oversight of this system for a number of years, the designation will not result in any significant changes to the risk-containment arrangements of the DCS system. But designation does provide system participants with greater legal certainty that, in the event of a failure of one of the participants, all participant obligations will settle as anticipated in the system's settlement rules and procedures.

As part of its oversight of the DCS, the Bank agreed in principle in 1997 to risk-containment mechanisms that would permit the inclusion of provincial government securities as well as private sector debt and equity in the system. (Previously, only Government of Canada securities transactions had been settled on the DCS.) The introduction of some of these securities is expected in the late summer of 1998. In addition, in anticipation of the introduction of the LVTS in mid-1998, the Bank, the CDS, and DCS participants have agreed to a mechanism that will minimize the amount of collateral needed to settle DCS transactions on the LVTS, while ensuring the integrity of the risk-containment arrangements in the DCS. The Bank also agreed to play a key role in facilitating the transfer of surplus balances from the DCS to the LVTS and vice versa. Both of these latter measures are intended to promote the efficiency of these systems while maintaining robust systemic risk controls.

The Bank has also held discussions concerning appropriate systemic risk controls with participants and operators of systems designed to clear and settle large-value foreign exchange transactions. The Bank and other central banks in the G-10 countries are co-operating to oversee these cross-border multi-currency clearing and settlement systems. Under international arrangements and the PCSA, the Bank of Canada has a responsibility to satisfy itself that the procedures to be used to settle Canadian dollar transactions are appropriate.

PRESS RELEASE

24 February 1998

Inflation-Control Targets Extended

The Bank of Canada today released a joint statement of the Government of Canada and the Bank of Canada on the extension of the inflation-control targets, as well as additional information on the Bank's approach to implementing the targets.

Joint statement

The objective of Canadian monetary policy is to contribute to sustainable economic expansion, high levels of employment, and rising standards of living. The best contribution monetary policy can make to these goals is through preserving confidence in the value of money by providing an environment of stable average prices.

Accordingly, the Government of Canada and the Bank of Canada today reaffirmed that monetary policy in Canada will continue to be oriented towards achieving and maintaining price stability and announced that the current inflation-control targets will be extended until the end of 2001.

Targets for reducing inflation were adopted in February 1991. In December 1993, the government and the Bank of Canada agreed to extend the targets from the end of 1995 to the end of 1998 with the objective of holding inflation inside the range of 1 to 3 per cent. It was also agreed that the targets would be re-examined by the end of 1998 and that a new long-term target range consistent with price stability would be set at that time.

Since the initial adoption of these targets, considerable progress has been made in reducing inflation and maintaining it at a low level. Economic decisions are increasingly being made on expectations of a continuation of low inflation, and Canadians are beginning to experience the benefits from such an environment. For example, low inflation, together with the progress made by all levels of government in Canada to restore fiscal balance, has resulted in a substantial decline in interest rates, with medium- and long-term interest rates near their lowest level in decades. However, over the past several years the Canadian economy has been through a difficult period of private and public sector restructuring, and the full benefits for economic performance from low inflation have yet to be realized.

It would be helpful to have a longer period of time in which the economy demonstrated more fully its ability to perform well under conditions of low inflation before determining the appropriate long-run target consistent with price stability. Consequently, the

Government of Canada and the Bank of Canada have agreed to extend the existing inflation-control targets, which are to hold inflation inside the range of 1 to 3 per cent, to the end of 2001. The government and the Bank plan to determine the long-run target for monetary policy before the end of 2001. Providing Canadians with such a long-term commitment will help to secure the benefits that a stable price environment can bring to the growth of incomes and employment in Canada.

Implementation of policy under the targets

The Bank will continue the current approach to implementing the targets, as set out in 1991 and developed over the years. This will include the following elements.

- The target will continue to be defined in terms of the 12-month rate of increase in the total CPI, and the operational guide for policy will continue to be the CPI excluding food and energy prices and adjusted for the effects of indirect tax changes, as before.
- Monetary policy actions will continue to focus on countering persistent upward or downward pressures on the trend rate of inflation, not temporary pressures that are expected to reverse, or one-off price level changes.
- In the case of large unforeseen shifts in supply or demand, inflation may temporarily move outside the target range. Monetary policy actions would then be directed to bringing the trend rate of inflation back towards the centre of the range over a period of about two years.
- More generally, since monetary actions have their effects on economic activity and inflation with long lags, policy actions must always be directed to responding to expected developments in inflation six to eight quarters in the future.
- The Bank of Canada will continue to report in its semi-annual *Monetary Policy Report* on inflation developments, actions to achieve the targets, and its assessment of the outlook for inflation in light of economic trends.

Further information about the Bank of Canada

Internet <http://www.bank-banque-canada.ca/>

Provides timely access to press releases, speeches by the Governor, many of our major publications, and current financial data.

Publications

Monetary Policy Report

A detailed summary of the Bank of Canada's policies and strategies as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Semi-annual. Without charge.

Bank of Canada Review

A quarterly publication that combines economic commentary and feature articles with a set of statistical tables. By subscription.

Weekly Financial Statistics

A 20-page package of banking and money market statistics. By subscription.

For information about these and other publications, contact Publications Distribution

234 Wellington Street, Ottawa, K1A 0G9

Telephone: (613) 782-8248

E-mail: publications@bank-banque-canada.ca

Public information

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information office.

Telephone: 1-800-303-1282

Fax: (613) 782-7713

For information on unclaimed bank balances

Telephone: 1-888-891-6398

E-mail: ucbalances@bank-banque-canada.ca

The Bank's Currency

Museum welcomes

30,000 visitors each year.

Our student programs are

especially popular.



PHOTO: JAMES ZAGON

School activities wrap up in the garden court with an examination of the special design of Canadian bank notes.

Pour de plus amples renseignements sur la Banque

Internet <http://www.bank-banque-canada.ca/>

Accès rapide aux communiqués de presse et aux allocations du gouverneur, à un grand nombre de nos principales publications ainsi qu'à des données financières à jour.

Publications

Rapport sur la politique monétaire

Sommaire détaillé des politiques et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Publication semestrielle gratuite.

Revue de la Banque du Canada

Condensé trimestriel de commentaires sur l'actualité économique, d'articles de fond et de tableaux statistiques. Sur abonnement.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières

Recueil de 20 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire. Sur abonnement.

Pour se renseigner sur ces publications et d'autres, s'adresser au :

Service de la diffusion des publications

234, rue Wellington, Ottawa K1A 0G9

Téléphone : (613) 782-8248

Adresse électronique : publications@bank-banque-canada.ca

Information publique

Pour obtenir des renseignements généraux sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :

Téléphone : 1 800 303-1282

Télocopieur : (613) 782-7713

Pour se renseigner sur les soldes non réclamés :

Téléphone : 1 888 891-6398

Adresse électronique :

soldesnr@bank-banque-canada.ca

PHOTO : JAMES ZAGON



Au terme de la visite, les élèves assistent dans le jardin intérieur à un topo sur la conception des billets de banque canadiens.

Il serait utile, avant de déterminer quelle cible à long terme est compatible avec la stabilité des prix, de laisser s'écouler une plus longue période pendant laquelle l'économie aura mieux fait la preuve qu'elle peut bien fonctionner dans un climat de faible inflation. C'est pour cette raison que le gouvernement canadien et la Banque du Canada ont convenu de prolonger jusqu'en 2001 l'application des cibles de maîtrise de l'inflation en vigueur, dont l'objet est de maintenir l'inflation dans une fourchette de 1 à 3 %. Ils comptent déterminer la cible à long terme de la politique monétaire avant la fin de 2001. En prenant un tel engagement à long terme auprès des Canadiens, le gouvernement et la Banque contribueront à préserver les bienfaits que la stabilité des prix peut procurer à la croissance des revenus et à la création d'emplois au Canada.

Mise en œuvre de la politique monétaire dans le contexte des cibles

- La Banque continuera, pour la mise en œuvre des cibles, de suivre l'approche qui a été définie en 1991 et perfectionnée par la suite, à savoir :
- Les cibles continueront d'être établies en fonction du taux d'augmentation sur douze mois de l'IPC global, et les mesures de politique monétaire demeureront fondées sur les variations de l'IPC hors aliments, énergie et effets des modifications des impôts indirects.
 - Les mesures de politique monétaire continueront de viser à contrer les pressions persistantes à la hausse ou à la baisse sur le taux tendanciel de l'inflation, et non les pressions passagères, qui sont appelées à s'estomper, ou les changements du niveau des prix dont les effets sur l'inflation sont temporaires.
 - Il est possible, en présence d'importants mouvements non prévus de l'offre ou de la demande, que l'inflation sorte temporairement de la fourchette cible. Dans ce cas, les mesures de politique monétaire auraient pour objet de ramener, en deux ans environ, le taux tendanciel de l'inflation vers le milieu de la fourchette.
 - De façon plus générale, comme les mesures de politique monétaire ne se répercutent sur l'activité économique et l'inflation qu'après de longs délais, elles doivent toujours être prises de façon à réagir à l'évolution projetée de l'inflation dans six à huit trimestres.
 - La Banque du Canada continuera, dans le *Rapport sur la politique monétaire* qu'elle publie tous les six mois, de faire le point sur l'évolution de l'inflation, les mesures prises pour atteindre les cibles fixées et les perspectives en matière d'inflation à la lumière de l'évolution de l'économie.

COMMUNIQUE
Le 24 février 1998

Prolongation de l'application des cibles de maîtrise de l'inflation

La Banque du Canada a émis aujourd'hui une déclaration qu'elle a faite conjointement avec le gouvernement canadien concernant la prolongation de l'application des cibles de maîtrise de l'inflation et donnant de plus amples renseignements sur la façon dont elle entend mettre celles-ci en œuvre.

Déclaration conjointe

La politique monétaire canadienne a pour objectif de favoriser une expansion économique durable, des taux d'emploi élevés et l'amélioration du niveau de vie. La meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter à la réalisation de ces buts est de préserver la confiance dans la valeur de la monnaie en créant un environnement dans lequel, en moyenne, les prix restent stables. Par conséquent, le gouvernement canadien et la Banque du Canada ont réaffirmé aujourd'hui que la politique monétaire au Canada continuera d'être axée sur l'atteinte et le maintien de la stabilité des prix et ont annoncé que les cibles actuelles de maîtrise de l'inflation seront maintenues jusqu'à la fin de 2001.

Les cibles de réduction de l'inflation ont été adoptées en février 1991. En décembre 1993, le gouvernement et la Banque du Canada ont décidé de continuer à poursuivre de telles cibles de la fin de 1995 à la fin de 1998, l'objectif étant de contenir l'inflation dans une fourchette de 1 à 3 %. Les deux autorités ont également convenu que ces cibles seraient réexaminées avant la fin de 1998 et qu'une nouvelle fourchette à long terme compatible avec la stabilité des prix serait arrêtée à ce moment.

Depuis l'adoption des cibles, des progrès considérables ont été faits aux chapitres de la réduction de l'inflation et de son maintien à un bas niveau. Les agents économiques fondent de plus en plus leurs décisions sur la persistance de faibles taux d'inflation, et les Canadiens commencent à ressentir les bienfaits que procure un tel environnement. Par exemple, conjuguée aux progrès réalisés par tous les paliers de gouvernement en matière d'assainissement des finances publiques, la faiblesse de l'inflation a donné lieu à la baisse des taux d'intérêt qui, pour le moyen et le long terme, s'établissent près de leurs niveaux les plus bas depuis plusieurs années, une difficulté période de restructuration dans les secteurs privé et public, et les avantages que procure un faible taux d'inflation ne se sont pas encore manifestés pleinement dans la tenue de l'économie.

La Loi sur la compensation et le règlement des paiements : le point sur les activités

En 1997, la Banque a reçu, avec le consentement du ministre des Finances, des renseignements auprès des responsables des systèmes canadiens de compensation et de règlement susceptibles d'être assujettis aux dispositions de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. Au terme de son examen, elle a jugé que l'un de ces systèmes, soit le Service de compensation des titres d'emprunt (SECTEM), exploitée par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (la CDS), pourrait poser un risque systémique si les risques n'y sont pas gérés adéquatement; il a donc été décidé d'assujettir ce système à la partie I de la *Loi* au début de 1998. Comme la Banque exerce une surveillance générale sur ce dernier de manière informelle depuis un certain nombre d'années, cette décision n'entraînera pas de modifications majeures en ce qui concerne les dispositions déjà en place au sein du SECTEM pour la limitation des risques. Toutefois, les établissements participants auront une assurance plus grande sur le plan juridique que, en cas de faillite par l'un d'entre eux, la totalité des obligations des participants seront réglées selon les modalités et les procédures de règlement du système.

Dans le cadre de la surveillance générale qu'elle exerce sur le SECTEM, la Banque a accepté en principe en 1997 la mise en place de mécanismes de limitation des risques qui permettraient d'englober dans le système les titres émis par les administrations provinciales de même que les obligations et les actions du secteur privé. (Auparavant, seules les opérations sur titres du gouvernement du Canada pouvaient être réglées au moyen de ce service.) La prise en charge de certains de ces titres est prévue pour la fin de l'été 1998. En outre, en prévision du lancement du système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) au milieu de l'année 1998, la Banque, la CDS et les établissements participants du SECTEM se sont entendus sur un mécanisme qui réduira au maximum le montant de la garantie exigée pour régler les transactions du SECTEM par le truchement du STPGV, tout en maintenant l'intégrité des mécanismes de limitation des risques de ce service. La Banque a aussi convenu de jouer un rôle clé dans les transferts des soldes excédentaires du SECTEM au STPGV et vice versa. Ces deux dernières mesures visent à promouvoir l'efficacité de ces systèmes ainsi qu'à assurer une solide gestion du risque systémique.

La Banque a également tenu des discussions sur les mesures appropriées de gestion du risque systémique avec les participants et les exploitants des systèmes qui assurent la compensation et le règlement des grosses opérations sur devises. Elle collabore avec d'autres banques centrales des pays du Groupe des Dix à la surveillance de ces systèmes de compensation et de règlement des opérations transfrontières multidevises. En vertu d'ententes internationales et de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, la Banque du Canada doit s'assurer que les procédures utilisées pour régler les transactions en dollars canadiens sont adéquates.

Modifications apportées à la Loi sur la Banque du Canada

En 1997, plusieurs modifications ont été apportées à la Loi sur la Banque du Canada. Parmi les plus importantes figurent les suivantes :

- La Banque peut, avec le consentement du ministre des Finances, recouvrer ses frais pour les services qu'elle fournit au gouvernement fédéral en sa qualité d'agent financier.
- La Banque peut verser des intérêts au gouvernement fédéral sur les fonds que celui-ci dépose chez elle; elle peut aussi en verser aux établissements membres de l'Association canadienne des paiements (ACP) sur les dépôts tenus à la Banque à certaines fins précises.
- La Banque peut désormais acheter ou vendre une gamme plus large de valeurs conformément aux principes et procédures qui seront publiés dans la *Gazette du Canada*.
- La Banque peut exercer des activités commerciales découlant indirectement de ses activités autorisées; ainsi la vente de billets de banque aux collectionneurs est maintenant permise.
- La liste des personnes qui ne peuvent occuper un poste d'administrateur de la Banque est allongée afin d'inclure les personnes associées à une chambre de compensation ou à un établissement participant à un système pouvant être assujéti aux dispositions de la Loi sur la compensation et le règlement des paiements. Cette liste englobait déjà les personnes liées à une banque, à un membre de l'ACP tenant des dépôts à la Banque du Canada ou à une agence de courtage s'occupant du placement initial de valeurs du gouvernement du Canada. Les personnes liées à des institutions qui contrôlent une des entités mentionnées ci-dessus ou qui sont contrôlées par l'une d'elles ne peuvent non plus occuper un poste d'administrateur.
- La Banque est tenue de verser au gouvernement fédéral les soldes de comptes bancaires non réclamés depuis vingt ans dont le montant est inférieur à 500 dollars. Auparavant, cette règle ne s'appliquait qu'aux soldes de moins de 100 dollars. Les soldes de 500 dollars ou plus continuent d'être conservés par la Banque indéfiniment.
- La Banque est autorisée à recueillir des renseignements auprès de toutes les institutions financières constituées sous le régime de la loi fédérale comme elle le fait déjà auprès des banques.

ANNEXE



Représentants principaux (Analyse économique)

Représentants principaux (Opérations)

Halifax (provinces de l'Atlantique)
Paul R. Fenton

Montréal (Québec)
Louis-Robert Latteur

Toronto (Ontario)
Brigid Brady

Calgary (provinces des Prairies et Territoires
du Nord-Ouest)
Hung-Hay Lau

Vancouver (Colombie-Britannique et Yukon)
Michael D. Stockfish

Nota : Postes occupés au 27 février 1998

Halifax (provinces de l'Atlantique)
Robert Dolomont

Montréal (Québec)
Lorraine Laviolette

Toronto (Ontario)
Poste vacant

Calgary (provinces des Prairies et Territoires
du Nord-Ouest)
Harry Hooper

Vancouver (Colombie-Britannique et Yukon)
Poste vacant

Conseil de direction	
Gordon G. Thiessen, gouverneur	
Bernard Bonin, premier sous-gouverneur	
Sous-gouverneurs	
Charles Freedman	W. Paul Jenkins
Tim E. Noël	Sheryl Kennedy
Conseillers	
Serge Vachon ¹	Janet Cosier
Pierre Duguay	Vaughn O'Regan
Donald R. Stephenson	

Département des Marchés financiers	
Ronald M. Parker, chef	
Nicholas Close, sous-chef	
Patrick E. Demerse, directeur des	
Opérations sur le marché et de l'Analyse	
D. Mark Zelter, conseiller en recherches	
George Nowlan, chef de bureau régional,	
Toronto	
Louis-Robert Latteur, chef de bureau	
régional, Montréal	
Département des Recherches	
David J. Longworth, chef	
Brian O'Reilly, sous-chef	
Irene Ip, conseillère en recherches	
Tiff Macklem, conseiller en recherches	
Paul R. Fenton, représentant régional	
principal - Analyse économique	
Département des Études monétaires	
et financières	
John G. Seidoy, chef	
Clyde A. Goodlet, conseiller en politiques	
de réglementation	
Jean-Fierre Aubry, sous-chef	
James F. Dingle, conseiller en recherches ²	
Kevin Clinton, conseiller en recherches	
Département des Relations	
internationales	
John D. Murray, chef	
James E. Powell, sous-chef	
Département des Opérations bancaires	
Bonnie J. Schwab, chef	
Gerry Gaetz, directeur des Services relatifs	
aux billets	
Jim Reain, directeur des Services bancaires	
Charles Spencer, directeur des Services à la	
clientèle	

1. Également président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements	
2. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements	
<i>Nota : Postes occupés au 27 février 1998</i>	
51	

Le tableau ci-après fait état de l'encours des engagements découlant des contrats de devises.

1997		1996
En millions de dollars		
Contrats de devises - achats	95,8	75,4
	3 573,8	4 080,5
- ventes		

Au 31 décembre 1997, l'encours des contrats de devises comprenait pour 3 476,2 millions de dollars en engagements de vente conclus dans le cadre de swaps avec le Fonds des changes (4 005,1 millions en 1996).

12. Le passage à l'an 2000

La Banque a terminé en avril 1997 une évaluation des conséquences que pourrait avoir sur ses opérations le passage à l'an 2000. En se fondant sur les résultats de cette évaluation, elle a établi un plan d'action en vue de veiller à ce que ses systèmes essentiels continuent de bien fonctionner, de coordonner la vérification des systèmes qu'elle partage avec des partenaires de l'extérieur et de mettre en place des plans appropriés de reprise des opérations en cas de perturbation ou de défaillance des systèmes.

Le plan prévoit les mesures qui devront être prises pour assurer de façon continue le bon fonctionnement des systèmes de paiement et de règlement, l'exécution des opérations liées à la mise en œuvre de la politique monétaire et des opérations sur billets de banque et la prestation des services de gestion de la dette. Une équipe spécialisée a été mise sur pied pour administrer, orienter et soutenir les initiatives se rapportant au passage à l'an 2000.

La Banque a pour objectif de terminer l'adaptation de ses systèmes internes d'ici la fin de 1998. En 1999, elle concentrera ses efforts sur la vérification des systèmes partagés avec des partenaires de l'extérieur et l'élaboration des plans de reprise des opérations. La Banque estime que les initiatives liées au passage à l'an 2000 entraîneront au total des dépenses d'environ 14,0 millions de dollars en ressources externes et internes au cours de la période 1997-1999, dont 2,0 millions de dollars imputés à l'exercice 1997.

9. Régime de pension

La Banque offre à ses employés un régime de retraite à prestations déterminées dont elle est le répondant et qui est agréé en vertu de la *Loi sur les normes de prestation de pension*. Les prestations de pension versées sont fonction des années de service et des taux de rémunération.

Des évaluations actuariales du Régime de pension sont effectuées périodiquement par un actuaire indépendant à l'aide de la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service. La valeur de l'actif du Régime de pension est établie en fonction des cours du marché. Selon la dernière évaluation actuarielle, datée du 31 décembre 1995, la valeur actuarielle estimative des prestations de pension s'élevait à 423,6 millions de dollars au 31 décembre 1997 (418,8 millions en 1996), tandis que la valeur estimative de l'actif du Régime de pension établie en fonction du marché s'élevait à 508,8 millions de dollars (468,9 millions en 1996).

En 1997, le poste des dépenses liées au Régime de pension a affiché un solde créditeur de 1,3 million de dollars (en 1996, ce poste indiquait un solde débiteur de 7,0 millions de dollars). Ces dépenses comprennent le coût comptabilisé sur la base d'évaluations actuariales des prestations de pension acquises par les employés au cours de l'année, l'amortissement des coûts liés aux services passés et les gains ou pertes actuariels. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée moyenne des années de service restantes des participants au Régime, qui est actuellement de 12 ans.

10. Affaires juridiques

La Banque Commerciale du Canada et la Norbanque ont fait l'objet d'ordonnances judiciaires de liquidation le 3 septembre 1985 et le 20 janvier 1986 respectivement. Au moment où ces ordonnances ont été émises, l'encours des avances consenties par la Banque du Canada à la Norbanque Commerciale du Canada s'établissait à 1,3 milliard de dollars et celui des avances accordées à la Norbanque à 0,5 milliard. Au 31 décembre 1997, le solde des avances consenties à la Norbanque s'élevait à 1 million de dollars (soit le même montant qu'en 1996). Sur la foi des renseignements dont elle dispose, la Banque du Canada estime que ce montant sera remboursé intégralement à même le produit de la liquidation de la Norbanque. À la suite d'une ordonnance de la cour rendue en décembre 1997 au sujet de la Banque Commerciale du Canada, la Banque du Canada a reçu un montant de 45,3 millions de dollars en remboursement du solde des avances consenties à cette banque, ainsi que des intérêts de 43,9 millions de dollars et une somme de 4 millions de dollars au titre des frais divers. Ces paiements portent à 1,5 milliard de dollars le montant total que la Banque du Canada a reçu aux fins du règlement de la créance qu'elle détenait en tant que créancier garanti de la Banque Commerciale du Canada.

Une créance de 13,8 millions de dollars que détiennent toujours la Banque du Canada dans le cadre des *Autres éléments de l'actif* dans le bilan, la Banque du Canada s'attend à recevoir 10 de ces 13,8 millions de dollars d'ici la fin de mars 1998.

11. Engagements

a) Immeubles de la Banque

Au 31 décembre 1997, le total des engagements découlant des contrats d'acquisition de systèmes informatiques et d'équipement était de 9,0 millions de dollars (9,1 millions en 1996). Ces contrats prévoient le versement de ces montants au cours de la prochaine année.

b) Contrats de devises

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque du Canada conclut des contrats d'achat et de vente de devises. Plus particulièrement, elle conclut des swaps à court terme de devises avec le Fonds des changes du gouvernement canadien dans le cadre des opérations de trésorerie qu'elle effectue au sein du système bancaire canadien. Ces opérations, qui sont menées avec l'accord du ministre des Finances en vertu d'une autorisation permanente, consistent en l'achat temporaire par la Banque de devises du Fonds des changes; ces devises sont payées en dollars canadiens au taux de change en vigueur, et la Banque s'engage à les revendre plus tard au même taux. La juste valeur de ces avoirs n'est pas sensiblement différente de leur valeur comptable. À la fin de l'exercice, le taux de rendement moyen de ces placements était de 6,1 % (6,1 % en 1996). En outre, la Banque du Canada a conclu des accords de swap de devises avec deux autres banques centrales. Le premier, avec la Réserve fédérale des États-Unis, se chiffre à 2 milliards de dollars E.-U., et le deuxième, avec la Banque du Mexique, à 1 milliard de dollars canadiens. Aucun tirage n'a été effectué sur ces deux mécanismes en 1996 et en 1997.

Les dépenses recouvrées sont constituées des droits que perçoit la Banque sur un certain nombre de services. La Banque a commencé, en juin 1997, à recouvrer auprès de Placements Épargne Canada le coût complet des opérations liées aux titres destinés aux petits porteurs.

Sous *Divers* figure un gain comptable net de 10,1 millions de dollars résultant de la vente de quatre des immeubles de la Banque dans d'autres villes qu'Ottawa, soit les immeubles de Halifax, de Regina, de Calgary et de Vancouver. Par ailleurs, la Banque a reçu une somme de 4 millions de dollars pour les frais divers engagés relativement à la liquidation de la Banque Commerciale du Canada (note 10).

Certains chiffres de la période précédente ont été réagencés de manière à être conformes au mode de présentation des états financiers adopté pour l'exercice considéré.

4. Immeubles de la Banque

En millions de dollars					
1997			1996		
Amortis- sement net	Amortis- sement comptable	Coût	Amortis- sement net	Amortis- sement comptable	Coût
Terrains et bâtiments	201,0	88,2	112,8	224,0	97,6
Matériel informatique et logiciels	36,1	24,0	12,1	39,1	26,3
Autre équipement	132,5	83,0	49,5	138,7	85,7
	369,6	195,2	174,4	401,8	209,6
Projets en cours	14,6	-	14,6	6,0	-
	384,2	195,2	189,0	407,8	209,6

5. Capital versé

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 \$ chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

6. Fonds de réserve

Le fonds de réserve établi en vertu de la *Loi sur la Banque du Canada* représente la réserve générale de la Banque. Des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été accumulés au fonds de réserve jusqu'à ce qu'il atteigne, en 1955, le montant maximal stipulé, soit 25,0 millions de dollars.

7. Placements

Les placements comprennent des bons du Trésor et des obligations du gouvernement du Canada ainsi que des avoirs détenus en vertu de swaps à court terme de devises avec le Fonds des changes du gouvernement canadien, lesquels sont décrits à la note 11, paragraphe b).

En général, la Banque conserve ses bons du Trésor et ses obligations jusqu'à l'échéance. Les valeurs comptables après amortissement de ces placements avoisinent les valeurs nominales. À la fin de l'exercice, le rendement moyen du portefeuille de bons du Trésor de la Banque, dont l'échéance moyenne est de trois mois, était de 3,9 % (3,6 % en 1996), tandis que celui des obligations échéant dans les trois ans et celui des obligations échéant dans plus de trois ans étaient de 6,6 % (7,5 % en 1996) et de 7,8 % (9,1 % en 1996) respectivement.

8. Réaménagement des effectifs

Par suite d'une revue approfondie de ses activités, la Banque a entrepris de rationaliser un certain nombre de ses opérations, ce qui devrait entraîner au total l'élimination d'environ 650 postes. Les réductions d'effectifs s'effectuent par des départs à la retraite anticipés, des départs volontaires ainsi que par des mises à pied; le processus se terminera en 1998. La Banque a porté dans ses comptes une somme de 33 millions de dollars en 1995, de 5 millions de dollars en 1996 et de 2,5 millions en 1997 afin de couvrir les coûts liés aux cessations d'emploi. Au 31 décembre 1997, 31,4 millions de dollars avaient été versés sur une provision totale de 40,5 millions de dollars.

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements sont des prêts que la Banque consent au taux d'escompte à des fins de trésorerie. Il s'agit généralement de prêts à un jour entièrement garantis.

d) Placements

Les placements, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont inscrits au coût d'achat et sont corrigés en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission. Cet amortissement est imputé aux revenus.

réalisation de ces placements sont imputés aux revenus.

e) Immeubles de la Banque

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments, l'équipement ainsi que le matériel informatique et les logiciels, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. Les coûts d'acquisition de logiciels ne sont inscrits à l'actif que s'ils dépassent 2 millions de dollars. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

Bâtiments	de 25 à 40 ans
Matériel informatique et logiciels	de 3 à 7 ans
Autre équipement	de 5 à 15 ans

f) Dépôts

Les éléments du passif compris dans cette catégorie sont généralement constitués de dépôts à vue en dollars canadiens qui ne sont pas rémunérés.

g) Assurance

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

3. Dépenses par article

	1997	1996
En millions de dollars		
Traitements	72,3	71,3
Avantages sociaux et autres frais de personnel	17,7	23,4
Coût des billets de banque	18,4	16,8
Entretien des immeubles, après déduction des revenus de location	26,1	28,0
Services et fournitures	30,7	19,5
Amortissement	22,3	23,4
Dépenses recouvrées	187,5	182,4
Services relatifs aux titres destinés aux petits porteurs	(28,9)	-
Autres	(2,8)	(3,4)
Autres dépenses (revenus)	155,8	179,0
Coût des ententes de règlement	-	22,3
Réaménagement des effectifs (note 8)	2,5	5,0
Divers	(14,1)	7,4
Total	144,2	213,7

Les traitements et les avantages sociaux du personnel affecté à l'entretien des immeubles ne sont pas inclus sous *Traitements* ou *Avantages sociaux et autres frais de personnel* mais plutôt dans les dépenses d'entretien des immeubles.

Banque du Canada

Notes complémentaires aux états financiers

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1997

1. Les fonctions de la Banque

Les principales responsabilités de la Banque du Canada sont énoncées dans la *Loi sur la Banque du Canada* et peuvent être regroupées en quatre grandes fonctions, qui sont décrites ci-après. Les dépenses d'exploitation nettes inscrites dans l'État des revenus et dépenses sont ventilées selon ces quatre fonctions. Les dépenses d'exploitation nettes réparties entre les principaux articles de dépense sont présentées à la note 3.

Politique monétaire

La politique monétaire est la plus importante responsabilité de la Banque. Elle a pour objet de gérer le rythme d'expansion monétaire d'une façon qui soit compatible avec le maintien de la valeur de la monnaie. La Banque mène diverses activités en vue de réglementer et d'appuyer les principaux systèmes canadiens de compensation et de règlement des paiements et des autres opérations financières. Elle offre également un certain nombre de services de banque centrale au gouvernement fédéral, aux institutions financières et au public et leur donne des conseils à cet égard.

Monnaie

La Banque est chargée d'émettre les billets de banque canadiens. À ce titre, elle s'occupe de concevoir les billets (y compris les caractéristiques de sécurité visant à décourager la contrefaçon), de les faire imprimer, de les distribuer et, au besoin, de les remplacer.

Services de gestion de la dette

Services relatifs aux titres destinés aux investisseurs institutionnels

La Banque est l'agent financier du gouvernement fédéral, ce qui l'amène à conseiller celui-ci sur des questions liées à la dette publique, à émettre des titres d'emprunt, à tenir les dossiers des propriétaires d'obligations et à effectuer les paiements d'intérêts et les remboursements de titres.

Services relatifs aux titres destinés aux petits porteurs

À titre d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque fournit un soutien à l'Agence Placements Épargne Canada au chapitre de l'administration, des systèmes et de l'exploitation pour tout ce qui touche au Programme de placement de titres sur le marché de détail du gouvernement fédéral; elle s'occupe d'émettre des titres d'emprunt, de tenir les dossiers des propriétaires d'obligations et d'effectuer les paiements d'intérêts et les remboursements de titres. En juin 1997, à payer au ministère des Finances le coût complet des opérations liées aux titres destinés aux petits porteurs.

2. Principales conventions comptables

La présentation des états financiers de la Banque est conforme aux principes comptables généralement reconnus et satisfait aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et de divulgation. Comme les états financiers font clairement ressortir toutes les modifications importantes dans la situation financière, il n'a pas été nécessaire d'établir un état distinct de l'évolution de la situation financière; un tel tableau n'aurait apporté aucun complément d'information utile. Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

a) Revenus et dépenses

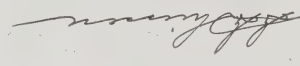
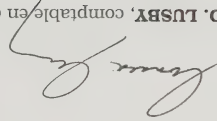
Les revenus et les dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice, à l'exception des intérêts sur les avances consenties à une banque dont la liquidation a été ordonnée, lesquels ne sont inscrits que lorsqu'ils sont perçus.

b) Conversion des devises étrangères

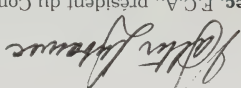
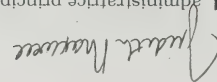
Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les éléments de l'actif et du passif en devises étrangères qui font l'objet de contrats à terme sont convertis en dollars canadiens aux taux de change stipulés dans les contrats. Les gains ou les pertes résultant de la conversion des devises étrangères et des opérations sur devises sont imputés aux revenus.

PASSIF	1997	1996
En millions de dollars		

Capital versé (note 5)	5.0	5.0
Fonds de réserve (note 6)	25.0	25.0
Billets de banque en circulation	30 542.0	29 109.1
Dépôts		
Gouvernement du Canada	40.6	11.0
Banques à charte	539.0	945.5
Autres membres de l'Association canadienne des paiements	24.6	14.6
Autres dépôts	278.3	347.8
	882.5	1 318.9
Passif en devises étrangères		
Gouvernement du Canada	231.2	91.0
Autres éléments du passif	63.5	35.4
	31 749.2	30 584.4

G. G. THIESSEN, gouverneur

D. D. LUSBY, comptable en chef


Au nom du Conseil

W. Dubowec, F.C.A., président du Comité de la vérification

J. Maxwell, administratrice principale


Banque du Canada

Bilan

au 31 décembre 1997

ACTIF

	1997	1996
En millions de dollars		
Dépôts en devises étrangères		
Devises américaines	383,1	235,0
Autres devises	3,2	4,0
	<u>386,3</u>	<u>239,0</u>
Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements	363,3	553,8
Placements (note 7)		
Bons du Trésor du Canada	14 065,0	17 416,5
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les trois ans	4 165,7	2 328,3
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, n'échéant pas dans les trois ans	8 799,7	5 635,2
Autres placements	3 434,1	3 942,4
	<u>30 464,5</u>	<u>29 322,4</u>
Immeubles de la Banque (note 4)	189,0	198,2
Autres éléments de l'actif	346,1	271,0
	<u>31 749,2</u>	<u>30 584,4</u>

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

Banque du Canada
État des revenus et dépenses
pour l'exercice terminé le 31 décembre 1997

En millions de dollars		
1997	1996	
		REVENUS
		Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 3,8 millions de \$ (9,8 millions de \$ en 1996)
1 578,6	1 648,8	
		DÉPENSES par fonction (notes 1 et 3)
		Politique monétaire
37,4	35,0	Services de banque centrale
25,5	22,8	Monnaie
65,7	69,6	Services de gestion de la dette
		Services relatifs aux titres destinés aux investisseurs institutionnels
8,4	9,9	Services relatifs aux titres destinés aux petits porteurs
47,7	41,7	
184,7	179,0	Moins les dépenses recouvrées —
(28,9)	—	Services relatifs aux titres destinés aux petits porteurs
155,8	179,0	Autres dépenses (revenus)
(11,6)	34,7	
144,2	213,7	
1 434,4	1 435,1	REVENU NET VERSÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA
VERIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

C. P. 813, SUCCURSALE B
OTTAWA, CANADA
K1P 5P9
CARON BELANGER ERNST & YOUNG
COOPERS & LYBRAND
P.O. BOX 813, STATION B

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié le bilan de la Banque du Canada au 31 décembre 1997 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'incertitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de la Banque au 31 décembre 1997 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus.

Caron Belanger Ernst & Young

Comptables agréés

Coopers & Lybrand

Comptables agréés

Ottawa, Canada
le 23 janvier 1998

Banque du Canada Responsabilité à l'égard de l'information financière

Les états financiers de la Banque du Canada, qui sont joints à la présente déclaration, ont été préparés et appliqués de façon constante. La direction répond de l'intégrité et de l'objectivité des données concordent avec les états financiers.

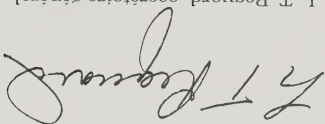
A l'appui de cette responsabilité, la direction a mis en place des systèmes et pratiques de contrôle financier et de contrôle de gestion qui lui permettent de fournir un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des données financières, la protection des biens et l'efficacité des opérations. La Banque s'est dotée d'un département de vérification interne, qui est notamment chargé d'examiner de façon constante les mécanismes de contrôle interne et leur mise en application.

Le Conseil d'administration doit s'assurer que la direction remplit ses obligations en matière de présentation de son comité de la vérification. Celui-ci examine les états financiers annuels de la Banque et les fait approuver par le Conseil d'administration. Il rencontre au besoin les membres de la direction, les vérificateurs internes et les vérificateurs externes de la Banque, lesquels sont nommés par décret.

Les états financiers de la Banque ont été vérifiés par les vérificateurs externes de la Banque, les cabinets Coopers & Lybrand et Caron Bélanger Ernst & Young, dont le rapport figure ci-après.



G. G. Thiessen, gouverneur



L. T. Requard, secrétaire général

Ottawa, Canada
le 12 février 1998

ÉTATS FINANCIERS

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1997



Le 1^{er} janvier 1997 à accorder des augmentations en fonction du rendement à l'intérieur des échelles salariales.

La Banque cherche, lorsqu'elle établit sa politique de rémunération, à se doter d'une structure salariale concurrentielle et équitable et conforme à ses responsabilités en tant qu'institution du secteur public. Pour 1998, le Conseil d'administration a approuvé un relèvement général de 2 % des échelles des salaires ainsi que de nouveaux rajustements visant à rendre la rémunération de certains groupes plus concurrentielle.

Des revenus nets de 11,6 millions de dollars sont inscrits cette année au poste *Autres dépenses*, ce qui tient principalement à un gain de 10,1 millions de dollars résultant de la vente, au cours de 1997, des immeubles de Vancouver, de Halifax, de Calgary et de Regina, dont la Banque n'avait plus besoin par suite de la mise en place de nouveaux arrangements pour la distribution des billets de banque et du regroupement des opérations sur obligations et des services bancaires. Cette vente explique également la baisse de la valeur des *Immeubles de la Banque* inscrite au bilan. Sous *Autres dépenses* figure aussi une somme de 4 millions de dollars que la Banque a obtenue en remboursement des frais divers engagés relativement à la liquidation de la Banque Commerciale du Canada et qui fait partie du paiement final reçu en tant que créancier garanti. Ces gains sont annulés en partie par des dépenses de 2,5 millions de dollars au titre du Programme de réaménagement des effectifs de la Banque. Ce montant a été débloqué en 1997 pour couvrir le coût estimatif des indemnités de cessation d'emploi liées à la décision prise en 1997 de supprimer 50 postes additionnels en deux ans.

Revenus

La Banque a enregistré des revenus totalisant 1,6 milliard de dollars en 1997, soit à peu près le même chiffre qu'en 1996. Ses revenus proviennent surtout des intérêts produits par son portefeuille de titres d'État, qui est financé principalement au moyen des billets de banque qu'elle émet. Les revenus nets versés au gouvernement canadien se sont établis à 1,4 milliard de dollars en 1997, soit le même montant que l'année précédente.

Toutefois, les revenus nets ne constituent pas un bon indicateur de la qualité de la gestion de la Banque. Celle-ci intervient sur les marchés financiers pour réaliser les objectifs qu'elle s'est fixés en matière de politique monétaire et non pour maximiser ses revenus, ceux-ci étant en grande partie fonction du niveau général des taux d'intérêt. Pour ces raisons, le niveau des dépenses d'exploitation est un meilleur indicateur de l'utilisation que la Banque fait des deniers publics.

recherche, de développement et d'éducation concernant la monnaie; le nouveau programme de la Banque en matière de présence régionale; les initiatives liées au passage à l'an 2000.

Les économies réalisées en 1997 découlent de la mise en œuvre du nouveau système de distribution des billets de banque et du regroupement des opérations sur obligations et des services bancaires. Par ailleurs, les coûts des avantages sociaux ont baissé grâce aux rendements élevés obtenus des actifs du Fonds de pension.

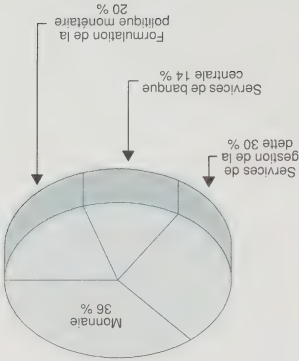
Répartition des dépenses d'exploitation par fonction

En millions de dollars

	1994	1995	1996	1997
Politique monétaire	33,8	33,0	35,0	37,4
Services de banque centrale	19,3	20,8	22,8	25,5
Monnaie	101,4	80,0	69,6	65,7
Services de gestion de la dette				
Services relatifs aux titres institutionnels	14,0	12,3	9,9	8,4
Services relatifs aux titres destinés aux petits porteurs	40,7	41,7	41,7	47,7
Ensemble des dépenses d'exploitation	209,2	187,8	179,0	184,7
Moins les recouvrements liés aux services relatifs aux titres destinés aux petits porteurs	-	-	-	(28,9)
Autres dépenses (revenus)	-	33,0	34,7	(11,6)
Dépenses nettes	209,2	220,8	213,7	144,2

Les coûts salariaux se sont chiffrés à environ 72 millions de dollars en 1997, ce qui représente une hausse de 1 million de dollars par rapport à 1996. Les coûts liés au personnel régulier ont décliné surtout à cause des fermetures d'agences. En revanche, le coût des effectifs temporaires et contractuels a augmenté en raison d'un recours accru à ce type de ressources pour appuyer le programme des titres au détail et répondre aux besoins de la Banque en spécialistes de l'analyse des systèmes. Bien que le gel des salaires dans la fonction publique fédérale ait été levé en 1997, le Conseil d'administration de la Banque a décidé, plutôt que d'autoriser une hausse générale des échelles salariales, de verser des augmentations représentant au total 1 % de la masse salariale aux employés les moins payés, aux cadres supérieurs et aux employés ayant des compétences clés (spécialistes de la technologie de l'information et économistes) pour lesquelles la concurrence est vive sur le marché et dont les niveaux de rémunération sont bien inférieurs à ceux des marchés de référence. En outre, la Banque a recommencé

Répartition des dépenses d'exploitation par fonction



Sommaire financier

La Banque a procédé à d'importants changements au cours des dernières années afin de se concentrer davantage sur les fonctions autour desquelles s'articule le rôle qu'elle joue à titre d'organisme chargé de la conduite d'une politique publique, sur les besoins de ses clients et sur l'efficacité de ses opérations. Ces changements se sont traduits par l'instauration de nouvelles méthodes de prestation de services, dont de nouveaux arrangements pour la distribution des billets de banque dans l'ensemble du pays, et ont donné lieu à une forte réduction des effectifs, à la vente d'un certain nombre d'immuebles et à une diminution des dépenses. Mais la stratégie que la Banque a adoptée l'a également amenée à faire de nouveaux investissements au titre des systèmes, des ressources humaines et de l'équipement, et ce pour qu'elle puisse continuer de fournir des services efficaces et efficaces à l'aube du prochain millénaire.

Le profil d'évolution des dépenses de la Banque (abstraction faite des dépenses exceptionnelles) depuis 1994 montre, d'une part, l'incidence nette de ces nouveaux investissements et, d'autre part, les gains provenant de la rationalisation des activités, de l'accroissement de l'efficacité et d'une plus grande focalisation sur les fonctions essentielles. De 1994 à 1996, les économies réalisées dans le sillage de la revue fondamentale des activités de la Banque ont été largement supérieures aux nouvelles dépenses d'investissement. En 1997, les coûts liés aux investissements ont amplement neutralisé les économies supplémentaires découlant de la revue des activités effectuée antérieurement.

Dépenses d'exploitation

L'ensemble des dépenses d'exploitation a augmenté de 3 % en 1997. Mises à part les dépenses liées à la gestion des titres de dette au détail, que la Banque a commencé à recouvrer auprès du ministère des Finances vers le milieu de l'année, les dépenses d'exploitation sont restées stationnaires. Étant donné que le recouvrement des dépenses liées à la gestion de ces titres a débuté en 1997, la comparaison d'une année à l'autre des dépenses nettes n'est pas significative.

L'accroissement des dépenses globales tient aux investissements effectués dans quatre grands domaines, à savoir les technologies nouvelles pour le soutien du programme des titres destinés aux petits porteurs, de la prestation des services de banque centrale et des systèmes d'information; les activités de



Sommaire financier



Le service d'accès par ligne téléphonique sans frais au Centre de renseignements sur les OEC et autres titres au détail a été étendu en 1997 pour répondre à une demande croissante. Celle-ci est imputable à la fréquence des appels concernant les nouveaux produits et les émissions échues d'OEC et au fait que l'existence de ce service est de plus en plus connue du public.

Services relatifs à la dette négociable

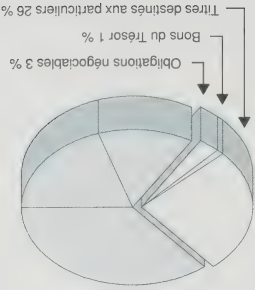
En 1997, la Banque a tenu plus de 80 adjudications par l'entremise desquelles elle a émis des bons du Trésor et des obligations négociables au nom du gouvernement. En outre, elle a acquis des dollars E.-U. pour le compte du Fonds des changes au moyen de deux émissions d'obligations multimarchés, de plusieurs opérations de swap de dollars canadiens, d'émissions régulières de bons du Canada à court terme ainsi que du programme de billets à moyen terme placés en Amérique du Nord et outre-mer.

Conjointement avec le ministère des Finances, la Banque a continué les participants aux marchés financiers sur la façon d'aider les marchés à s'ajuster à la diminution des besoins de financement du gouvernement. Parmi les mesures adoptées, mentionnons la réduction du nombre de dates d'échéance et la tenue des adjudications de bons du Trésor aux deux semaines au lieu de toutes les semaines, ce qui a pour effet d'augmenter la taille et la liquidité des émissions. Une autre mesure a consisté à puiser dans le portefeuille de la Banque pour vendre des titres d'Etat de certaines émissions devenues rares sur le marché. Une révision des règlements prédisant aux adjudications a été entreprise dans le but essentiellement de limiter la concentration de nouvelles émissions de titres négociables entre les mains de quelques détenteurs.

Dépenses d'exploitation

Globalement, les dépenses engagées par la Banque dans le cadre de la gestion de la dette se sont élevées à environ 56 millions de dollars en 1997, ce qui représente approximativement 30 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque. Les dépenses relatives au programme des titres au détail ont approché les 48 millions de dollars pour toute l'année, soit quelque 26 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation. Il s'agit là d'une hausse de 14 % par rapport à 1996, laquelle est imputable aux initiatives mentionnées précédemment et a été partiellement compensée par les économies qu'un regroupement des services liés aux obligations a permis de réaliser. Du montant total des dépenses engagées pour la prestation de ces services, environ 29 millions ont été imputés au gouvernement. Les dépenses de la Banque reliées à la gestion de la dette négociable sont passées d'un peu moins de 10 millions de dollars à 8,5 millions, la dématérialisation des titres et l'automatisation du traitement des émissions de bons du Trésor et d'obligations négociables en circulation ayant donné lieu à de nouveaux gains d'efficacité.

Dépenses d'exploitation liées aux services de gestion de la dette



Pour obtenir des renseignements sur les OEC, communiquez avec notre Centre de renseignements au numéro

1 800 575-5151 ou

à l'adresse Internet

<http://www.rts-pec.gc.ca/>

Les services de gestion de la dette

En sa qualité d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque fournit à ce dernier divers services de gestion de la dette publique.

La plupart de ces services sont liés au soutien des opérations et des systèmes relatifs au programme des titres destinés aux particuliers, communément appelé programme des titres au détail. Ces valeurs consistent principalement en obligations d'épargne du Canada (OEC). Comme on dénombre des millions de propriétaires de titres, ce programme exige un soutien administratif beaucoup plus important que celui des titres négociables. De fait, il a compté pour environ 85 % des dépenses engagées par la Banque en 1997 au chapitre de la gestion de la dette.

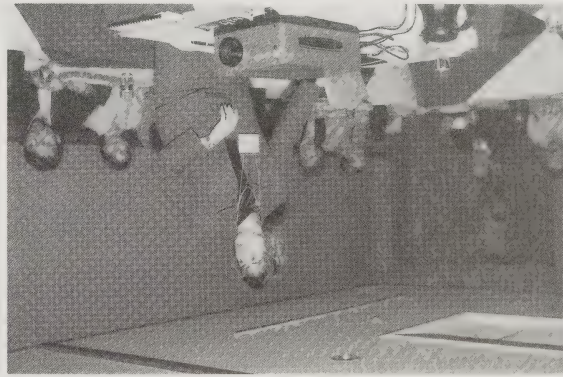
Les modifications apportées en 1997 à la Loi sur la Banque du Canada comprennent des dispositions permettant à la Banque de recouvrer auprès du gouvernement fédéral le coût des services de gestion des titres au détail qu'elle lui fournit. Les nouvelles dispositions visent à clarifier le cadre de responsabilité à l'égard du programme des titres destinés aux particuliers, qui relève maintenant de Placements Épargne Canada, une agence du ministère des Finances. Comme celles-ci sont entrées en vigueur le 15 juin, la Banque a demandé au gouvernement le remboursement des dépenses pertinentes engagées depuis cette date.

Les activités de la Banque liées à la gestion de la dette négociable portent sur les bons du Trésor et les obligations négociables ainsi que sur les emprunts émis pour le compte du Fonds des changes. Ainsi, la Banque offre des conseils, administre les nouvelles émissions et s'occupe des titres de dette libellés en dollars canadiens en circulation. Comme d'habitude, les dépenses associées à ces activités n'ont pas été imputées au gouvernement.

Regard sur l'année

Services relatifs aux titres destinés aux particuliers

Les travaux d'élaboration d'un important système informatisé, entrepris en 1994 pour améliorer le traitement des titres au détail, se sont poursuivis. Ce projet se déroule selon le calendrier prévu et devrait être terminé en 1998. Par ailleurs, un nouveau système de traitement des achats d'OEC par retenues sur le salaire, dont la mise en service a commencé en 1997, aura pour effet d'éliminer les droits que le gouvernement verse aux institutions financières en compensation de leurs services d'intermédiation et de réduire considérablement la charge de travail qu'occasionne aux entreprises la gestion de l'épargne-salaire. La Banque a aussi fourni un



La représentante principale Lorraine Laviolette, lors d'un exposé à Magog (Québec)

PHOTO : NORMAND HUBEREAU

Le projet relatif aux opérations sur or pendant la Deuxième Guerre mondiale

La question de l'or et des autres biens que les autorités nazies ont confisqués aux gouvernements et aux populations des territoires occupés en Europe pendant la Deuxième Guerre mondiale a suscité l'intérêt partout dans le monde ces dernières années. Rien n'indiquait cependant que le Canada ait pu jouer un rôle dans cette affaire jusqu'à ce que l'on rende public en juillet 1997 un document déclassifié du gouvernement américain laissant croire que la Banque du Canada aurait facilité pendant la guerre deux transferts entre le Portugal et la Suisse d'or volé.

Lorsque le document a été porté à l'attention de la Banque, celle-ci a immédiatement entrepris des recherches dans ses registres relatifs aux opérations sur or. La première recherche a révélé que de l'or appartenant à la Banque d'Angleterre a été expédié au Canada avant et pendant la guerre en vue d'y être conservé. La propriété d'une petite partie de cet or a été transférée du compte de la Banque d'Angleterre à celui de la banque centrale de Suisse et, plus tard, aux comptes des banques centrales du Portugal et de la Suède. Il s'agissait de transferts par jeu d'écritures dans les livres de la Banque du Canada, et l'or n'a pas été retourné en Europe.

Reconnaissant qu'il lui fallait mener des recherches plus étendues dans ses registres, la Banque a demandé à M. Duncan McDowall, historien et professeur à l'Université Carleton, de préparer une évaluation indépendante. Ce dernier a eu accès à tous les dossiers de la Banque, et des employés ont été affectés à la reconstruction des grands livres comptables pour la période allant de 1935 à 1956.

Dans son rapport d'une centaine de pages, qu'il a publié à la fin novembre, M. McDowall conclut que, pour ce qui est du traité-ment des demandes de transfert venant d'Europe pendant la guerre, la Banque du Canada a agi comme elle le devait. Il n'a trouvé aucun compte inactif et aucun moyen par lequel de l'or volé aurait pu aboutir dans les réserves d'or de la Banque. Cette dernière a mis à la disposition du public l'intégralité de ses documents, sauf les renseignements qui doivent être exemptés de publication en vertu des dispositions de la Loi sur l'accès à l'information et de la Loi sur la protection des renseignements personnels. Elle a en outre préparé un instrument de recherche destiné aux chercheurs.

On peut consulter le rapport de M. McDowall, intitulé *Diligence*, et l'instrument de recherche, qui contient une description des dossiers à l'intention des chercheurs, dans le site Web de la Banque ou en obtenir des exemplaires en s'adressant au Service de la diffusion des publications (voir page 58).

Recherche et développement

La Banque suit étroitement l'état de la contrefaçon au pays et la menace que représentent les nouvelles techniques de reproduction de documents, comme les photocopieurs couleur. Elle s'intéresse aussi de près aux progrès accomplis dans le domaine de la prévention de la contrefaçon afin de pouvoir émettre des billets de banque pourvus de dispositifs de sécurité améliorés des que cela s'avèrera nécessaire. En 1997, la Banque a accru considérablement les montants qu'elle consacre à la recherche sur les nouveaux dispositifs anti-contrefaçon et sur les nouvelles techniques de production qui augmentent la durée de vie des billets et, donc, en font baisser les coûts de production, avec pour objectif la mise en circulation d'une nouvelle émission de billets au cours des années à venir. Les éléments de sécurité et les techniques de reproduction font également l'objet de consultations entre la Banque et les instituts d'émission étrangers ainsi que les spécialistes du secteur privé; de plus, la Banque continue de travailler en collaboration étroite avec la GRC et les autres services de police pour ce qui est de la formation et de la recherche dans le domaine de la prévention de la contrefaçon ainsi que de l'application de la loi en matière de contrefaçon.

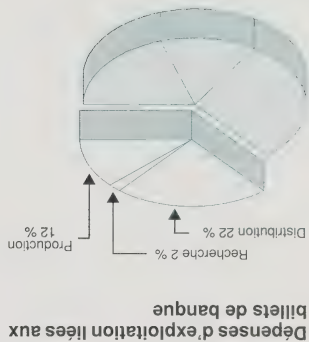
La monnaie électronique

La Banque continue de suivre les projets pilotes d'utilisation des cartes prépayées qui sont menées actuellement au Canada. L'avènement de la monnaie électronique pourrait entraîner, à la longue, une réduction de l'utilisation des billets de banque pour le règlement des petites transactions. Les systèmes de cartes Mondex et Exact (Proton) sont mis à l'essai à l'heure actuelle à Guelph et à Kingston par plusieurs institutions financières, des centaines de commerçants et des milliers de titulaires de cartes. D'autres institutions financières pourraient des essais du système de cartes VISA Cash à Vancouver, Montréal, Toronto et Barrie.

Dépenses d'exploitation

Les activités relatives aux billets de banque ont coûté tout près de 66 millions de dollars en 1997, ce qui représente environ 36 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque. Il s'agit d'une baisse de plus de 5 % par rapport à 1996, attribuable principalement aux changements qui ont été apportés au mode de distribution des billets de banque ainsi qu'à la baisse des commandes de billets neufs. Les gains découlant des modifications qu'a subies le mode de distribution des billets ne se manifesteront pleinement que lorsque tous les nouveaux arrangements seront en vigueur, en partie compensées par l'augmentation des investissements destinés à la prévention de la contrefaçon comme le programme d'information sur la monnaie ainsi qu'aux travaux de recherche et de développement que rendent nécessaires la conception et la production d'une nouvelle émission de billets de banque sûrs et durables.

Un public bien informé est la meilleure arme contre la contrefaçon des billets de banque.



La prévention de la contrefaçon

Les cas de contrefaçon demeurent relativement peu nombreux au Canada, mais ils ont augmenté ces dernières années. La valeur des billets contrefaits détectés en 1997, bien qu'elle représente une

fraction infime de la valeur totale des billets en circulation, est aussi

en progression marquée par rapport à 1996, en raison d'une hausse

de la contrefaçon des coupures de 20 dollars et plus. Par contre, le

nombre de faux billets de 10 dollars a diminué comparativement à

1996. Même si les cas de contrefaçon ont reculé au second semestre

de 1997, la tendance générale à la hausse sera suivie de près, surtout

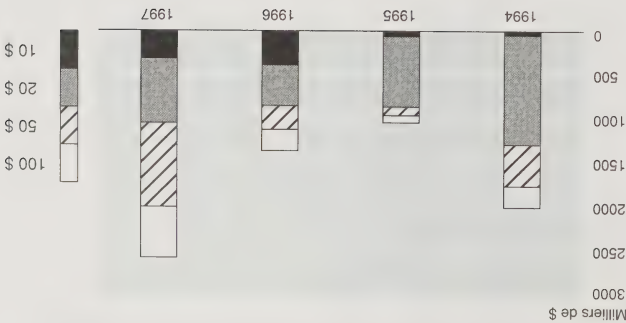
parce que ce sont les coupures dotées de la vignette de sûreté qui

sont les plus touchées. Des données sur la contrefaçon des billets

canadiens sont publiées dans la

Revue de la Banque du Canada.

Valeur des faux billets retirés de la circulation



Un public bien informé est la meilleure arme contre la contrefaçon. Les billets canadiens sont pourvus d'un certain nombre d'éléments de sécurité grâce auxquels les utilisateurs peuvent en vérifier l'authenticité. Presque toutes les opérations sur billets se font entre un particulier et un commerçant ou une institution financière. Voilà pourquoi la Banque a lancé un nouveau programme de sensibilisation aux éléments de sécurité qui caractérisent les billets de banque canadiens. La première phase de ce programme d'information est destinée à aider les caissiers dans les commerces et les institutions financières à reconnaître les particularités des billets de banque authentiques. Des affiches et des feuillets ont été produits et distribués avec la participation des institutions financières et des détaillants. Jusqu'à maintenant près d'un demi-million de ces affiches et feuillets ont été remis à divers utilisateurs, et l'accueil dans les secteurs concernés a été très positif. Le nouveau matériel de sensibilisation décrit les caractéristiques de la vignette de sûreté, ce rectangle de pelliçule réfléchissante qui se trouve dans le coin supérieur gauche des billets de 20, 50, 100 et 1 000 dollars, ainsi que l'apparence et la texture uniques des autres éléments de sécurité visibles.

La Banque informe aussi le public des particularités des billets authentiques par l'entremise de ses représentants régionaux et de son Musée de la monnaie.

La monnaie*

Les Canadiens règlent chaque jour des centaines de millions de transactions au moyen de billets de banque. Ils comptent sur la Banque du Canada pour que celle-ci mette à leur disposition des billets qu'ils peuvent utiliser en toute confiance, et ce, de la façon la plus économique possible. Pour être en mesure d'atteindre ces deux objectifs, la Banque a franchi en 1997 un certain nombre de pas importants; elle a notamment achevé la mise en place d'un nouveau système de distribution des billets et la première phase d'un programme de sensibilisation du public, et elle a accru ses dépenses en recherche et développement.

Regard sur l'année

Mise en place du nouveau système de distribution des billets de banque

En octobre 1996, la Banque et les institutions financières participantes ont entrepris d'installer un nouveau système de distribution des billets de banque qui répond aux besoins des institutions et de la Banque de manière plus efficace et à un meilleur coût que le système précédent, dont le fonctionnement était assuré par les agences régionales de la Banque du Canada. Le nouveau système a d'abord été mis à l'essai à Calgary (en octobre 1996) et à Québec (en janvier 1997), puis il a été étendu à sept autres points régionaux de distribution des billets au cours de l'année 1997, soit Ottawa, Regina, Winnipeg, Vancouver, Halifax, Montréal et St. John's. En janvier 1998, la ville de Toronto a été ajoutée au réseau. Les institutions financières qui ont participé à la conception du système, y compris toutes les grandes banques canadiennes, assureront la gestion des flux de billets entre elles en collaboration avec la Banque. Celle-ci demeure responsable de la maintenance des billets au moment de leur mise en circulation initiale, de la tenue des relevés des stocks de billets dans le système, du retrait des billets devenus impropres à la circulation de même que du contrôle de la qualité et de l'authenticité des billets.

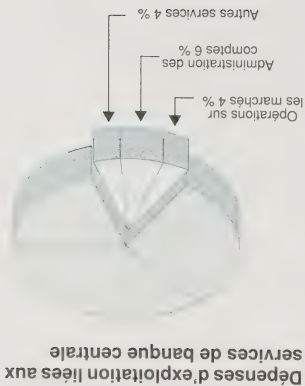
Après la première année complète d'application, les nouvelles dispositions relatives à la distribution des billets de banque se traduiront par des économies annuelles d'environ 8 millions de dollars pour la Banque du Canada. La plupart de ces économies proviendront de la fermeture des opérations sur billets dans sept agences de la Banque. La surveillance de la distribution des billets de banque est l'une des tâches importantes qui incomberont au personnel des cinq bureaux régionaux, soit ceux de Montréal, Toronto, Halifax, Calgary et Vancouver.

* Cette fonction, appelée auparavant « Billets de banque », inclut, outre la production et la distribution de billets de banque, la surveillance et l'analyse de tous les moyens de paiement servant au règlement des petites transactions. Y compris la monnaie électronique. De plus, la Banque entretient des liens étroits avec la Monnaie royale canadienne, qui est responsable de l'émission des pièces de monnaie.

de 6 100 ayants droit. La Banque continue de chercher des moyens de faciliter l'accès du public à l'information sur ces soldes.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses engagées pour la fourniture des services de banque centrale se sont chiffrées à environ 25 millions de dollars en 1997, ce qui représente approximativement 14 % de l'ensemble des coûts d'exploitation de la Banque. Il s'agit d'une augmentation de 12 % environ par rapport à l'année précédente. Une fois terminée, la rationalisation des opérations liées aux services bancaires donnera lieu à des économies de quelque 1,6 million de dollars par année. En 1997, les premiers gains découlant de cette rationalisation ont été pleinement absorbés par les investissements au titre d'un certain nombre de systèmes informatiques, du remplacement et du perfectionnement du système de gestion des comptes et de l'élaboration du STPGV. Il faut également mentionner les investissements destinés à appuyer le module de gestion du risque de la Banque et l'exercice par elle des responsabilités en matière de surveillance générale des grands systèmes de compensation et de règlement que lui confère la loi.



En vertu de la Loi sur les banques, la Banque est tenue d'offrir, dans chacune des provinces, un service d'enregistrement des sûretés. Les prêteurs déclarent à la Banque leur intention d'accepter en garantie certains actifs des emprunteurs, et le registre peut être consulté pour vérifier si ces actifs ne sont pas déjà donnés en nantissement. En 1997, la Banque a étudié d'autres façons d'offrir ce service en tenant compte du fait qu'il lui fallait revoir les systèmes informatiques et les exigences opérationnelles et du fait que la plupart de ses agences régionales allaient fermer. Les demandes relatives à ce service, dont la plupart sont reçues par la poste, par télécopieur ou par messenger, sont actuellement traitées à Ottawa. Un nouveau système informatique et de nouveaux arrangements relatifs à la prestation de ce service aux clients sont en cours d'élaboration et devraient être mis en place en 1998.

De nouveaux mécanismes ont été implantés en 1997 pour permettre le regroupement et la centralisation d'autres services bancaires. Les institutions financières peuvent maintenant, partout au pays, expédier directement au centre de traitement des chèques de Matane, au Québec, les effets de paiement du gouvernement remboursés et faire régler ces transactions par l'entremise de la Banque du Canada, à Ottawa. Au dernier trimestre de 1997, étant donné la fermeture de six villes canadiennes, la Banque a conclu avec des membres de l'ACP de nouvelles ententes visant l'échange de chèques dans les chambres de compensation de chacune de ces villes. En décembre 1997, le mécanisme bilatéral de swap de devises d'un montant de 2 milliards de dollars E.-U. liant la Banque du Canada et la Banque fédérale de réserve de New York ainsi que la facilité du même type entre la Banque du Canada et la Banque du Mexique portant sur la somme de 1 milliard de dollars canadiens ont été renouvelés. Aucun tirage sur l'une ou l'autre de ces facilités n'a été effectué durant l'année.

... au public

Les banques doivent transférer à la Banque du Canada tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au Canada qui sont inactifs depuis 10 ans. En 1997, en vertu d'une modification apportée à la Loi sur la Banque du Canada, le montant maximal des soldes qui sont transmis au gouvernement après 20 ans d'inactivité a été porté de 100 à 500 dollars.

Pour faciliter l'accès du public à l'information sur les soldes non réclamés, la Banque s'est dotée d'une ligne téléphonique sans frais et d'une adresse Internet. La Banque a ainsi répondu, en 1997, à 7 200 demandes de renseignements généraux, effectuées 28 000 recherches et versé au total 3,45 millions de dollars à plus



PHOTO : MICHELLE KAMINSKI, BUREAU REGIONAL DE CALGARY

John Todd, ministre des Finances des T.N.-O., à gauche, en compagnie du représentant principal Hung-Hay Lau.

Les Canadiens peuvent appeler le 1 888 891-6398 pour obtenir gratuitement des renseignements sur les soldes non réclamés ou envoyer un message à l'adresse électronique soldesnr@bank-banque-canada.ca

part des dépôts bancaires du gouvernement excédant les besoins de trésorerie pour en accroître le rendement. En 1997, elle a tenu des adjudications à cette fin presque quotidiennement.

De plus, la Banque mesure et surveille le degré d'exposition du gouvernement au risque financier. Après la publication de directives générales par le ministre des Finances en 1997, des politiques et des procédures d'exploitation détaillées ont été instaurées. La Banque s'est aussi dotée d'un nouveau logiciel de gestion du risque.

En sa qualité d'agent du ministre des Finances, la Banque gère les réserves de change du gouvernement. Au cours de l'année, elle a intensifié ses efforts afin de réduire le plus possible le coût net du maintien des réserves gouvernementales de devises en appariant mieux les échéances des avoirs du Fonds des changes et celles des engagements de ce dernier. Si les interventions sur les marchés des changes se sont faites plus nombreuses en fin d'année à cause de la faiblesse du dollar, leur fréquence est toutefois demeurée bien inférieure à ce qu'on avait connu avant l'entrée en vigueur de nouveaux critères d'intervention en 1995. Fin 1997, les réserves de liquidités internationales du Canada se chiffraient à 18 milliards de dollars E.-U., comparativement à 20,6 milliards un an plus tôt.

Une loi adoptée en 1997 permet à la Banque de faire office d'agent du gouvernement dans les opérations internationales de prêt-relais destinées aux pays qui sollicitent l'aide financière du Fonds monétaire international ou de la Banque mondiale.

Un tel prêt-relais n'ait été octroyé en 1997, les autorités monétaires des pays membres du Groupe des Dix (dont le Canada) et d'autres pays asiatiques et européens ont convenu de se tenir prêtes à venir en aide à la Banque de Thaïlande en fournissant à cette dernière des liquidités à court terme par l'entremise de la Banque des Réglements Internationaux. Par la suite, comme la crise asiatique prenait plus d'ampleur, la Banque du Canada et le gouvernement fédéral ont participé aux discussions de Manille visant à établir les grandes lignes de l'aide technique et financière qui serait apportée aux pays touchés de la région.

... aux institutions financières

En 1997, en prévision du démarrage du STPGV, la Banque a mis en œuvre un système électronique de réception des valeurs données aux membres de l'ACP pour leur permettre de régler leurs obligations de paiement ou aux participants du secteur privé au STPGV à titre de crédit intrajournalier. La Banque s'attache aussi à mettre au point des systèmes de traitement et de gestion de ses propres paiements et mouvements de trésorerie, ce qui lui facilitera l'accès automatique au STPGV.

Vers la fin de 1997, la Banque a publié un document exposant les lignes directrices qu'elle entend suivre dans l'exercice de ses responsabilités en matière de surveillance générale. Elle y présente certains des facteurs dont elle tiendra compte au moment de décider si tel ou tel système devrait être assujéti aux dispositions de la Loi, ainsi que les normes minimales que ces systèmes devront respecter. Elle y explique également les modalités d'application de la Loi aux systèmes exploités à l'étranger et dont certains participants sont canadiens.

Au cours de l'année, la Banque a continué de travailler en étroite collaboration avec les exploitants de tous les principaux systèmes de compensation et de règlement en vue de cerner les risques inhérents à ces systèmes et de mettre au point les mécanismes de contrôle appropriés. En particulier, la Banque a encouragé le dialogue entre les participants au STPGV et à d'autres systèmes de compensation et de règlement des gros paiements de manière à ce que les liens unissant tous ces systèmes puissent être définis et renforcés.

Jusqu'ici, ce sont des organismes du secteur privé qui ont fait office d'agent de règlement pour ces systèmes. Même si le risque est mince, il se peut qu'un de ces organismes ait une défaillance après avoir reçu les paiements de certains participants et avant de s'être acquitté de ses obligations envers d'autres participants, empêchant ainsi le système d'effectuer le règlement. L'un des moyens d'éliminer ce risque serait que la Banque du Canada assume le rôle d'agent de règlement ou de banquier de ces systèmes, éventualité qui est prévue dans la Loi sur la compensation et le règlement des paiements. La Banque analyse attentivement cette solution avec diverses sociétés exploitant un certain nombre de systèmes.

Un sous-gouverneur de la Banque du Canada et un haut fonctionnaire du ministère des Finances ont coprésidé le Comité consultatif sur le système de paiements. Mis sur pied par le ministre des Finances en juin 1996, le Comité avait pour mandat de conseiller ce dernier sur diverses questions relatives au système de paiements, notamment les objectifs des politiques gouvernementales concernant celui-ci, l'accès à ses différents composants et les modalités d'intendance. Quatre documents d'information ont été rédigés à l'intention du Comité. Ces documents, ainsi qu'un résumé des discussions du Comité, peuvent être consultés sur le site Web de la Banque du Canada. Les travaux du Comité ont pris fin en octobre 1997, et le ministre des Finances étudie actuellement les étapes qui suivront.

Fourniture de services bancaires

... au gouvernement fédéral

La Banque gère la trésorerie du gouvernement fédéral dont elle est le banquier. Elle place régulièrement, par voie d'adjudication, la

Les services de banque centrale

Les services de banque centrale englobent un vaste éventail d'activités, qui ont pour objet premier de mettre en œuvre la politique monétaire. Cette fonction comprend également les opérations avec le secteur financier qui visent à promouvoir la stabilité et la fiabilité du système financier. L'un des grands défis de ces dernières années a été la préparation à la mise en place, prévue pour le milieu de 1998, du système électronique de transfert de paiements de grande valeur (STPGV), que l'Association canadienne des paiements (ACP) est en train d'élaborer aux fins du traitement des gros paiements. La Banque offre aussi des services de banque centrale à une clientèle diversifiée constituée du gouvernement canadien, des institutions financières et du public. L'objectif qu'elle poursuit est de fournir ces services de la façon la plus efficiente et la plus efficace possible.

Regard sur l'année

Opérations menées sur les marchés aux fins de la mise en œuvre de la politique monétaire

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa politique monétaire, la Banque mène des opérations portant principalement sur le taux du financement à un jour. Elle établit et rend publique la fourchette d'un demi-point de pourcentage à l'intérieur de laquelle elle laisse fluctuer ce taux, et établit le taux d'escompte — le taux officiel auquel elle consent des prêts — à la limite supérieure de cette fourchette. En 1997, la Banque a relevé la fourchette à trois reprises d'un quart de point de pourcentage et une fois d'un demi-point. Chaque fois, la Banque a publié un communiqué de presse pour expliquer les motifs des mesures prises. La Banque agit également sur le marché monétaire afin de maintenir le taux du financement à un jour à l'intérieur de la fourchette opérationnelle annoncée. Au cours de l'année, elle est ainsi intervenue 8 fois pour éviter que le taux tombe au-dessous de la limite inférieure de la fourchette et 31 autres pour l'empêcher de dépasser la limite supérieure.

Depuis 1996, le taux d'escompte n'étant plus lié au taux de rendement des bons du Trésor à trois mois établi dans le cadre d'adjudications, la Banque a moins de raisons d'intervenir sur le marché des bons du Trésor et, donc, de détenir un stock important de ce type de titres. L'an dernier, elle a continué de modifier la proportion des bons du Trésor et des obligations qu'elle a à son bilan de manière à ce que la composition de son portefeuille reflète mieux l'encours de la dette du gouvernement.

Fiabilité et solidité du système financier canadien

Depuis la promulgation de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* en 1996, la Banque du Canada a la responsabilité officielle de la surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au Canada (voir page 55).

Le colloque de 1998, qui aura lieu au printemps, permettra de présenter les résultats de recherches effectuées récemment en vue d'extraire des prix en vigueur sur les marchés financiers des renseignements sur les attentes des investisseurs et sur les primes de risque. Le colloque de 1999, quant à lui, permettra de revenir sur le rôle des agrégats monétaires dans la conduite de la politique monétaire, objet de recherches continues à la Banque.

La Banque recueille auprès d'institutions financières des données qui lui permettent de suivre l'évolution monétaire et financière aux fins de la conduite de la politique monétaire, et d'évaluer la fiabilité et la solidité du système financier. Comme le Bureau du

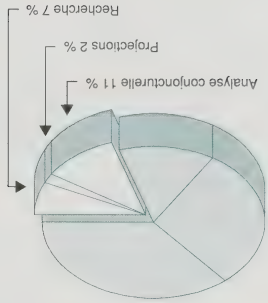
surintendant des institutions financières et la Société d'assurance-dépôts du Canada font appel à ces mêmes données, c'est en collaboration avec ces deux institutions que la Banque a entrepris en 1997, en vertu d'une entente de partage des coûts, une refonte du système qu'elle utilise pour traiter les données. Cette collaboration permet de réduire les coûts d'ensemble de la refonte que doivent assumer les trois organismes.

Sur le plan international, les représentants de la Banque participent à des réunions régulières des grandes organisations économiques et financières afin d'échanger points de vue et renseignements sur des questions nationales et internationales liées à la politique monétaire. La Banque fournit en outre des conseils et un soutien aux ministères fédéraux, au Bureau canadien du FMI et à la délégation canadienne auprès de l'Organisation de Coopération et de Développement économiques (OCDE) relativement aux questions d'ordre économique et financier de portée internationale. Au cours du deuxième semestre de 1997, la situation en Asie ainsi que ses répercussions sur l'économie mondiale et sur les économies nationales ont suscité une attention toute particulière.

Dépenses d'exploitation

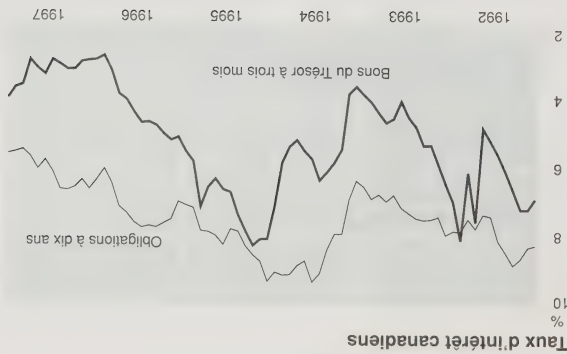
La formulation de la politique monétaire a entraîné des dépenses d'un peu plus de 37 millions de dollars en 1997, ce qui représente environ 20 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque et constitue une augmentation de l'ordre de 2 millions de dollars (près de 7 %) par rapport à 1996. Cette hausse est attribuable, pour les deux tiers, à l'établissement du réseau de bureaux régionaux.

Dépenses d'exploitation liées à la formulation de la politique monétaire



Michael Stockfish, représentant principal, s'entretient avec des étudiants en commerce de l'Université de la Colombie-Britannique.





incorporées aux taux d'intérêt en raison de l'incertitude entourant l'inflation ayant de nouveau baissé. Au cours de l'année écoulée, les attentes en matière d'inflation sont devenues de plus en plus compatibles avec la cible de maîtrise de l'inflation que vise la Banque. Par conséquent, la politique monétaire jouit d'une plus grande latitude pour réagir à l'évolution de la situation économique au pays.

Depuis quelques années, la Banque a pris un certain nombre de mesures en vue d'améliorer et d'accroître ses communications portant sur la politique monétaire. En 1997, elle a fait un autre pas important dans cette voie en ouvrant des bureaux à Halifax et à Calgary et en augmentant le personnel de ses bureaux régionaux de Montréal, de Toronto et de Vancouver. Des représentants de ces bureaux ont accompagné des membres du Conseil de direction et du Conseil d'administration dans leurs activités de liaisons extérieures aux quatre coins du pays. Ils ont en outre participé aux séances d'information sur le Rapport sur la politique monétaire. Ce rapport, qui paraît en mai et en novembre, est devenu plus explicite dans son évaluation des perspectives économiques et dans son analyse des conséquences que celles-ci peuvent avoir sur la politique monétaire.

Par ailleurs, la Banque entretient des relations avec des universitaires et d'autres chercheurs afin d'appuyer la formulation de la politique monétaire sur des travaux et des recherches de grande qualité. Elle procède de diverses façons, à savoir la participation à des conférences, le réseautage, la publication de travaux de recherche effectués par le personnel de la Banque et l'organisation de colloques. L'ouverture de nouveaux bureaux régionaux permet d'enrichir ces relations. Ainsi à Halifax, les représentants de la Banque ont entrepris des projets en collaboration avec des chercheurs de la région.

La Banque a publié en 1997 un nombre record de travaux de recherche, dont les actes du colloque annuel qu'elle a tenu en 1996 sur le taux de change et la politique monétaire. En 1997, les recherches étaient axées sur la définition de la stabilité des prix et la conception de cibles de maîtrise de l'inflation, thème du colloque que la Banque a tenu en mai dernier et auquel certains de ses économistes et des universitaires canadiens ont exposé leurs travaux. Des représentants de trois autres banques centrales y ont aussi fait part, dans le cadre d'une table ronde, de l'expérience acquise par leur institution au chapitre des cibles de maîtrise de l'inflation. Les actes de ce colloque ont été publiés au début de 1998.

La politique monétaire

La politique monétaire canadienne a pour but d'aider l'économie à réaliser pleinement son potentiel et, ainsi, de contribuer à relever le niveau de vie de tous les Canadiens. Le moyen d'atteindre ce but réside dans le maintien de la stabilité de la monnaie. Car, lorsque la monnaie est stable, il est plus facile pour les entreprises et pour les particuliers de prendre des décisions judicieuses en matière économique, et les variations cycliques des revenus et de l'emploi s'atténuent.

Pour rendre cet objectif plus concret, la Banque du Canada et le gouvernement fédéral ont adopté une fourchette cible explicite pour l'inflation, mesurée par le taux annuel de variation de l'indice des prix à la consommation. Depuis 1995, les limites de cette fourchette sont de 1 et 3 % et, en février 1998, il a été décidé de les maintenir jusqu'à la fin de 2001 (voir page 56).

La Banque met en œuvre la politique monétaire par le truchement de l'influence qu'elle exerce sur les conditions monétaires — c'est-à-dire l'effet combiné sur l'économie du niveau des taux d'intérêt à court terme et du taux de change du dollar canadien. Les modifications des conditions monétaires se repercutent généralement sur l'inflation pendant une période allant de 18 à 24 mois.

Regard sur l'année

L'inflation a oscillé entre 1 1/2 et 2 % pendant les dix premiers mois de 1997, puis est tombée légèrement sous la limite inférieure de la fourchette cible vers la fin de l'année, ce qui s'explique, en partie, par les rabais temporaires consentis par les détaillants. En décembre, l'indice global des prix à la consommation (IPC) était supérieur de 0,7 % au niveau enregistré un an plus tôt; l'indice de référence qu'utilise la Banque — soit l'IPC dépourvu des composantes volatiles que sont l'alimentation et l'énergie ainsi que de l'incidence des impôts indirects — avait, pour sa part, augmenté de 0,8 %. Le taux d'inflation devrait réintégrer la fourchette cible durant les premiers mois de 1998, une fois que l'effet de ces facteurs temporaires se sera estompé. (En janvier, le taux de croissance sur douze mois de l'indice global et de l'indice de référence a été de 1,1 %.)

À la faveur de l'assainissement spectaculaire des finances publiques, l'économie canadienne a continué de bénéficier, et ce de façon croissante, du climat caractérisé par une inflation faible et stable. En 1996, les taux d'intérêt avaient atteint leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies. Les taux d'intérêt à long terme ont poursuivi leur décline en 1997, le taux d'inflation attendu ainsi que les primes

Les attentes en matière d'inflation sont devenues de plus en plus compatibles avec la cible de maîtrise de l'inflation que vise la Banque. Par conséquent, la politique monétaire jouit d'une plus grande latitude pour réagir à l'évolution de la situation économique au pays.



Compte rendu d'intendance



Le passage à l'an 2000

La Banque du Canada, comme la plupart des entreprises qui utilisent des ordinateurs, se voit dans l'obligation de modifier un grand nombre de ses systèmes informatiques en raison de ce qu'il est convenu d'appeler le bogue de l'an 2000. Le problème vient du fait que les systèmes automatisés sont incapables de faire la différence entre l'an 2000 et l'an 1900, car, jusqu'à tout récemment, ils étaient programmés de façon à reconnaître seulement les deux derniers chiffres de l'année.

La Banque est consciente que l'arrivée du nouveau millénaire risque de provoquer des perturbations dans l'ensemble de l'économie et que la plupart des organismes au Canada comme ailleurs doivent prendre les mesures qui s'imposent pour remédier à la situation. De son côté, elle travaille activement depuis plus d'un an à déterminer les répercussions qu'aura le bogue de l'an 2000 sur ses propres systèmes et ceux de ses principaux fournisseurs externes de biens et services ainsi que sur le fonctionnement global du système financier canadien.

En avril 1997, la Banque a mené une évaluation des conséquences au sein de l'institution du passage à l'an 2000 et en a présenté les résultats au Conseil d'administration. Cette étude a fait ressortir la nécessité pour la Banque de veiller à ce que les systèmes essentiels continuent de fonctionner de façon adéquate au tournant du siècle, de coordonner avec ses partenaires les essais des systèmes dont elle partage l'utilisation et de faire en sorte que des plans d'urgence appropriés soient en place en cas de défaillance. Une équipe d'employés spécialisés a été formée pour s'occuper de ces tâches sous la direction d'un bureau central chargé de la gestion, de l'orientation et du soutien du projet. Les objectifs clés consistent à terminer, d'ici la fin de 1998, les travaux concernant les systèmes internes et à nous concentrer en 1999 sur les essais à effectuer en collaboration avec nos partenaires et sur l'élaboration des plans d'urgence nécessaires.

Désireuse de contribuer au bon fonctionnement de l'ensemble du système financier canadien, la Banque prend part à des discussions avec les ministères fédéraux et le groupe de travail sur l'an 2000 d'Industrie Canada. Elle collabore aussi avec les milieux financiers au pays et à l'étranger en vue d'accroître la sensibilité au problème, d'accélérer sa résolution, de mettre en commun les meilleures solutions et de suivre les progrès réalisés.

de convoquer tous les membres du Conseil. En 1996, le Conseil a créé le poste d'administrateur principal et a mis sur pied le Comité du régime de gestion, qui veille au bon fonctionnement du Conseil. Les autres comités, qui se réunissent plusieurs fois par année selon les besoins, sont le Comité de la planification et du budget, le Comité de la rémunération, le Comité des ressources humaines et de la vérification, à l'instar du Comité des immeubles. Le Comité de la vérification, est composé uniquement de membres qui ne font pas partie de la direction de la Banque.

Le Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est composé de douze administrateurs externes, du gouverneur et du premier sous-gouverneur. Le sous-ministre des Finances y siège également, mais n'a pas droit de vote. Les administrateurs sont nommés sur recommandation du ministre des Finances (sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil) pour un mandat renouvelable de trois ans. L'expérience variée qu'apportent les administrateurs contribue au bon fonctionnement du Conseil. De plus, étant donné qu'ils viennent des divers coins du pays, ils assurent un lien important entre la Banque et leur région.

Comme il est mentionné dans l'encadré de la page précédente, le Conseil a pour rôle principal d'exercer une surveillance générale. Il assume également des responsabilités particulières aux chapitres de la gestion financière et de l'administration de la Banque.

Les membres du Conseil d'administration tiennent au moins sept réunions par année, outre celles des divers comités par lesquels le Conseil exerce son rôle d'intendance. Le Comité de direction, qui est formé de quatre administrateurs, du gouverneur, du premier sous-gouverneur et du sous-ministre des Finances, est habilité à s'occuper de toute question qui relève de la compétence du Conseil et se réunit pour régler des points particuliers lorsqu'il est peu pratique



Judith Maxwell *, C.M.
Ottawa, Ontario
Administratrice principale



Raymond Garneau, O.C.
Westmount, Québec



Harold H. Mackay †, c.r.
Regina, Saskatchewan



Joseph Segal, C.M.
Vancouver
Colombie-Britannique



Winston Baker
St. John's, Terre-Neuve



James S. Hinds, c.r.
Sudbury, Ontario



Paul Massicotte *, c.r.
St-Laurent, Québec



Barbara Stevenson †, c.r.
Charlottetown
Île-du-Prince-Édouard



Walter Dubowec, F.C.A.
Winnipeg, Manitoba



Aldea Landry, c.r.
Moncton,
Nouveau-Brunswick



James S. Palmer †, c.r.
Calgary, Alberta



Scott Clark †, c.r.
Sous-ministre des Finances
(membre d'office)

* Membre du Comité de direction et du Comité de gestion
** Membre du Comité de direction
† M. Mackay a démissionné en juillet 1997 pour présider le Groupe de travail sur l'avenir du secteur financier canadien du gouvernement fédéral.
Deux postes étaient vacants au 31 décembre 1997.

Le régime de gestion

Depuis quelques années, le public s'intéresse davantage à l'efficacité du contrôle exercé par les conseils d'administration. En 1995, le Conseil d'administration de la Banque a entrepris un examen de son régime de gestion et, ce faisant, a étudié les recommandations formulées par des comités des secteurs privé et public.

Le Conseil a clarifié ses obligations dans un document énonçant son mandat. Il y est stipulé que la *Loi sur la Banque du Canada* confère au gouverneur la responsabilité de la politique monétaire et des autres activités de la Banque et confie au Conseil la surveillance générale de la Banque et certaines fonctions particulières. Celles-ci concernent la gestion financière et l'administration générale de la Banque. Le Conseil nomme le gouverneur et le premier sous-gouverneur (sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil) ainsi que les sous-gouverneurs. De plus, il assure un suivi des activités des membres de la Haute Direction, prend part au processus de planification stratégique, approuve le budget de la Banque et les méthodes comptables et examine les pratiques en matière de dotation en personnel de même que les contrôles internes.

Le Conseil est aussi chargé de revoir toutes les activités importantes de la Banque et d'évaluer la façon dont le gouverneur s'acquitte de ses responsabilités. Il peut également donner son avis sur les questions qu'il juge d'intérêt public dans les domaines qui sont du ressort de la Banque.

Pour l'aider à remplir son mandat, le Conseil d'administration a créé le Comité du régime de gestion. Le Comité est composé uniquement d'administrateurs externes et il est présidé par l'administrateur principal (actuellement Mme Judith Maxwell). Ses fonctions particulières consistent notamment à passer en revue la fréquence et le calendrier des réunions, à examiner le cycle annuel des décisions portées à l'attention du Conseil, à évaluer les exposés qui lui sont présentés et à déterminer si celui-ci obtient de la direction l'information dont il a besoin. En plus de la présidence du Comité du régime de gestion, l'administrateur principal assure la direction des réunions informelles que tiennent régulièrement les membres du Conseil ne faisant pas partie de la direction de la Banque.

Par ailleurs, le Conseil d'administration a décidé de procéder tous les ans à une auto-évaluation. Il ressort de la première évaluation, menée en 1997, que le Conseil estime exercer de façon appropriée ses fonctions d'intendance, avoir accès à l'information nécessaire à l'exécution de son mandat et entretenir des rapports efficaces avec la direction de la Banque.

Le fonctionnement de la Banque

La Banque s'acquitte de ses fonctions à l'aide d'un personnel hautement compétent composé d'environ 1 500 employés réguliers et 300 employés temporaires et contractuels (chiffres au 31 décembre 1997). Elle est formée de onze départements, dont six sont directement affectés à ses quatre principaux domaines d'activité et cinq à la prestation de services généraux, dont la vérification interne.

Les chefs de département sont responsables de l'exécution des opérations et de la prestation des services dans leurs secteurs. Chaque chef relève de l'un des sous-gouverneurs de la Banque ou du premier sous-gouverneur.

Le Conseil de direction, composé du gouverneur, du premier sous-gouverneur et des quatre sous-gouverneurs, assume collectivement la responsabilité des affaires de la Banque. Il s'occupe notamment des grandes questions d'organisation et de stratégie ainsi que de la formulation et de la mise en œuvre de la politique monétaire.

Le Conseil de direction et les chefs de département préparent ensemble le plan à moyen terme et le budget annuel de la Banque, qu'ils soumettent à l'approbation du Conseil d'administration.



PHOTO : ANDREW BALFOUR

Membres du Conseil de direction – De g. à dr., assis : Charles Freedman, Sheryl Kennedy et Gordon Thiessen; debout : Bernard Bonin, Paul Jenkins et Tim Noël

Les activités de la Banque du Canada

Les principales responsabilités dont la Banque du Canada est investie en vertu de la *Loi sur la Banque du Canada* peuvent être groupées en quatre grands domaines. Les changements apportés à cette loi en 1997 (voir page 54) ne modifient aucunement ces responsabilités.

Politique monétaire

La politique monétaire est la plus importante responsabilité de la Banque. Elle a pour objet la réalisation d'un rythme d'expansion monétaire compatible avec le maintien de la valeur de la

Services de banque centrale

La Banque mène diverses activités en vue de réglementer et d'appuyer les principaux systèmes canadiens de compensation et de règlement des paiements et d'autres opérations financières. Elle offre également des services bancaires et des conseils au gouvernement fédéral, aux institutions financières et au public.

Monnaie

La Banque est chargée d'émettre les billets de banque canadiens, sans contester son produit le plus connu. À ce titre, elle s'occupe de concevoir les billets (et en particulier les caractéristiques de sécurité visant à décourager la contrefaçon), de les faire imprimer, de les distribuer et, au besoin, de les remplacer.

Services de gestion de la dette

La Banque est aussi l'agent financier du gouvernement, ce qui l'amène à émettre des titres d'emprunt, à tenir les dossiers des propriétaires d'obligations et à effectuer, au nom du gouvernement, les paiements d'intérêts et les remboursements de titres, ainsi qu'à conseiller celui-ci sur la gestion de la dette publique.

Activités internationales

Le personnel de la Banque participe aux réunions et aux conférences que tiennent régulièrement les grands organismes internationaux, afin de faciliter l'échange de renseignements susceptibles d'appuyer la formulation des politiques économiques internes. En outre, la Banque collabore étroitement avec différents ministères à l'étude de questions économiques et financières de portée internationale. De concert avec l'Agence canadienne de développement international (ACDI), ses employés contribuent également à des programmes d'aide technique aux pays en développement mis en place sous les auspices du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale.

Tour d'horizon de la Banque

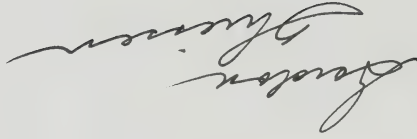


tions laissant entendre que celle-ci aurait pris part, pendant la dernière guerre, à des opérations sur or dont le but aurait été d'aider des pays neutres à utiliser de l'or confisqué par l'Allemagne nazie à la suite de ces ou à des particuliers. Les résultats de l'enquête menée à la suite de ces allégations sont présentés en page 31; ils révèlent que la Banque n'a pas participé à de telles transactions. Je veux souligner ici le fait que la Banque a réagi rapidement et de façon transparente aux allégations en question et que son personnel n'a ménagé aucun effort pour que l'historien indépendant à qui elle a confié la tâche d'enquêter sur la question dispose de tous les renseignements et dossiers sur le sujet et puisse ainsi terminer promptement ses recherches et avoir confiance en ses sources.

* * *

J'aimerais, pour conclure, ajouter quelques mots sur la Banque du Canada en tant qu'institution. Celle-ci poursuit l'importante fonction ration qu'elle a entreprise. Nous avons en grande partie terminé la revue de nos fonctions essentielles, qui a consisté à déterminer lesquelles de nos activités étaient liées à notre mandat, mais il nous reste encore à mettre en place certaines des modifications que cette revue a significatives pour l'organisation interne de la Banque et son personnel. De plus, à l'instar de beaucoup d'autres institutions, la Banque a investi dans les nouvelles techniques pour permettre des gains d'efficacité dans tous ses secteurs d'activité. Elle s'emploie aussi depuis un certain temps déjà à évaluer les mesures à prendre pour résoudre les problèmes que cause, pour ses systèmes informatiques, le passage à l'an 2000.

Les effectifs de la Banque étaient inférieurs de 20 % environ en 1997 à ce qu'ils étaient en 1994. Parallèlement, la nature des postes et des compétences dont l'institution a besoin a énormément changé. Il a donc fallu aux employés beaucoup de souplesse et de détermination pour acquiescer le profit de l'occasion pour les remercier tous de leur engagement dans les nouvelles compétences requises. Leur adaptabilité a été remarquable. Je profite de l'occasion pour les remercier tous de leur engagement envers le processus de restructuration, des efforts additionnels qu'ils ont déployés pour que les résultats soient positifs et de la patience dont ils ont fait preuve face à l'incertitude, aux frustrations et aussi à la fébrilité dont s'accompagne le changement.



compensation et le règlement des paiements. Cela signifie que le gros du travail qu'accomplissait auparavant la Banque pour améliorer la sécurité du système financier fait désormais partie des responsabilités que lui confère la loi. L'année dernière, nous avons commencé à mettre en application les nouvelles dispositions législatives en publiant les lignes directrices que nous entendons suivre dans l'exercice de nos responsabilités en matière de surveillance.

Pour respecter son engagement d'émettre des billets de banque dont l'authenticité ne puisse être mise en doute, la Banque a accru ses investissements en recherche et développement, dans les domaines de la prévention de la contrefaçon et des méthodes de production, en prévision de la prochaine génération de billets. Même si la contrefaçon ne constitue pas un problème majeur au Canada, elle augmente, et c'est pourquoi il importe que nous utilisions les dispositifs anti-contrefaçon les plus efficaces qui soient.

L'engagement pris par la Banque de fournir des services de banque centrale et des services de gestion de la dette efficaces et efficaces a été renforcé par les nouvelles modalités financières adoptées conjointement par elle et par Placements Épargne Canada, agence mise sur pied par le ministère des Finances pour gérer la vente de titres de dette du gouvernement fédéral auprès des particuliers. En 1997, la Banque a ainsi pu commencer à recouvrer auprès de l'organisme le coût des services de soutien qu'elle lui fournit relativement à l'émission des obligations d'épargne du Canada et d'autres instruments destinés aux particuliers. Ce changement entraînera une clarification de la responsabilité dans ce domaine.

La Banque poursuit ses efforts pour communiquer ouvertement avec les Canadiens et rendre compte de ses actes comme elle s'y est engagée. Grâce à la création de bureaux régionaux à Halifax et Calgary et à l'augmentation du personnel des bureaux de Montréal, Toronto et Vancouver, un pas important a été franchi en 1997 pour intensifier nos relations avec les particuliers, les associations et les administrations provinciales. Nos représentants régionaux sont chargés de susciter un dialogue dans les différentes régions du pays à propos des questions de politique monétaire et des divers aspects des opérations de la Banque. L'expérience nous a appris que l'économie et la politique monétaire fonctionnent mieux lorsque la population est bien informée sur les grandes questions économiques de l'heure et sur l'orientation de la politique monétaire. De même, pour bien faire notre travail, nous, à la Banque, devons recueillir des renseignements auprès de sources très variées et prêter une oreille attentive aux opinions et aux préoccupations des Canadiens et des Canadiennes.

L'engagement qu'a pris la Banque de communiquer ouvertement a été mis à l'épreuve l'an dernier lorsqu'ont été dévoilées certaines indica-



Bernard Bonin, Gordon Thiessen et Charles Freedman devant le Comité des finances de la Chambre des communes

PHOTO : HELEN WEIBUS, SERVICES DE COMMUNICATION

résultats ont pu être atteints. Mais, avant que les ajustements opérés ne se traduisent par un chômage peu élevé, il a fallu que la croissance économique adopte une trajectoire raisonnablement stable, ce qui a rassuré les employeurs et les a incités à investir dans la main-d'œuvre et à embaucher de nouveaux employés.

Je ne saurais trop insister sur l'importance du rôle qu'a joué la politique de faible inflation suivie par les autorités monétaires américaines dans la réalisation de la stabilité économique chez nos voisins du Sud. Nous savons d'expérience que, dès que l'inflation s'installe, elle sème la récession. Et pire est l'inflation, pire est la récession qu'elle fait germer.

Et c'est pour tout cela que je suis plutôt optimiste quant aux perspectives d'amélioration de la situation de l'emploi au Canada. Le niveau de l'inflation est bas, et la Banque du Canada, en menant une politique monétaire destinée à maîtriser l'inflation, contribue à faire durer l'expansion de l'économie canadienne aussi longtemps que possible. Si notre économie continue à montrer qu'elle peut devenir plus efficiente et plus souple face au changement, une fois que les répercussions de la crise asiatique se seront dissipées, les perspectives en matière d'expansion économique et d'emploi devraient être les meilleures que nous ayons connues depuis un bon moment.

Le respect de notre engagement

L'engagement que la Banque a pris à l'égard des Canadiens est énoncé à la page 4. J'aimerais expliquer en quelques mots de quelle façon la Banque s'est attachée à remplir cet engagement en 1997. Un compte rendu plus détaillé de notre intendance est fourni dans les autres sections du *Rapport*.

En premier lieu, la Banque s'est engagée à mettre en œuvre une politique monétaire qui vise à maintenir la confiance en la valeur de la monnaie. Cela se traduit concrètement par la poursuite d'une fourchette cible de maîtrise de l'inflation allant de 1 à 3 %, car une inflation chronique ronger la valeur de la monnaie. En février 1998, le gouvernement canadien et la Banque du Canada ont décidé d'un commun accord de prolonger jusqu'à la fin de 2001 l'application des cibles actuelles de maîtrise de l'inflation. Le communiqué que la Banque a publié pour expliquer cette décision est reproduit à la page 56.

Vers la fin de 1997, le taux d'inflation mesuré par la variation de l'indice des prix à la consommation est tombé juste en deçà de la fourchette visée par la Banque. Cette situation est toutefois attribuable à certains facteurs temporaires et ne reflète pas la tendance fondamentale de l'inflation au Canada. Néanmoins, le fait que l'inflation tendancielle se situe aux alentours de la limite inférieure de la fourchette cible de 1 à 3 % conforte le point de vue que j'ai exprimé plus tôt et selon lequel notre économie dispose d'une bonne marge de manœuvre pour progresser.

L'engagement qu'avait pris la Banque de veiller à la fiabilité et à la solidité du système financier est devenu officiellement une partie de son mandat en 1996, au moment de l'entrée en vigueur de la *Loi sur la*

Il ne fait aucun doute que la crise asiatique aura des répercussions plus prononcées sur les régions et les branches d'activité qui dépendent des liens commerciaux les plus étroits avec l'Asie et qui dépendent des produits de base. En outre, la tempête de verglas qui s'est abattue en janvier 1998 sur le Québec, l'Est de l'Ontario et une partie des Maritimes a eu une incidence à court terme sur l'activité économique. Néanmoins, les perspectives de croissance pour l'ensemble du pays demeurent fort encourageantes. La compétitivité des firmes canadiennes sur le plan international et la robustesse de l'économie américaine devraient permettre à la plupart des entreprises exportatrices de continuer à prospérer. Parallèlement, les bas taux d'intérêt pratiqués au Canada grâce au faible niveau de l'inflation et à l'assainissement des finances publiques continueront de soutenir les dépenses engagées par les entreprises pour tirer parti des nouvelles techniques et acquérir des machines et du matériel ainsi que les dépenses des ménages en logements, véhicules automobiles et autres biens durables. L'amélioration des facteurs fondamentaux de notre économie permet au Canada d'absorber les chocs internationaux, comme la crise asiatique, et de s'y ajuster plus facilement que par le passé.

L'économie canadienne a connu en 1997 une expansion rapide, de l'ordre de 4 %, et, malgré les effets négatifs de la crise asiatique, je m'attends à ce qu'elle progresse de nouveau à une bonne cadence en 1998. L'an dernier, le nombre des emplois à plein temps dans le secteur privé a augmenté de 380 000, et l'embellie devrait se poursuivre cette année.

Même si le taux de chômage a reculé d'un point de pourcentage entier en 1997, pour bien des Canadiens le taux de 8,6 % observé à la fin de l'année signifie que les conditions demeurent difficiles sur le marché du travail. Des sondages d'opinion révèlent qu'un grand nombre de parents s'attendent à ce que leurs enfants éprouvent plus de mal qu'ils n'en ont eu eux-mêmes à trouver un emploi et à le conserver.

L'économie canadienne a de toute évidence subi une transformation majeure, et douloureuse. De nombreux emplois ont été supprimés et d'autres ont changé radicalement. On presse de plus en plus employés d'acquiescer de nouvelles compétences, mais nombre d'entre eux craignent que celles-ci ne soient également vite dépassées étant donné la rapidité avec laquelle les techniques se développent.

Derrière le changement et l'incertitude, toutefois, se dessinent des perspectives d'emploi plus prometteuses. L'évolution récente de l'économie américaine est un exemple concret de ce qui pourrait se produire. Les États-Unis nous ont devancés dans le nécessaire processus d'ajustement à la situation mondiale changeante auquel j'ai fait allusion. Ils continuent maintenant, pour la septième année d'affilée, une expansion caractérisée par des gains soutenus au chapitre de l'emploi et leur plus bas taux de chômage depuis 1973.

C'est parce que les entreprises américaines sont devenues très concurrentielles à l'échelle internationale et qu'elles ont su s'adapter rapidement à l'évolution des marchés et de la technologie que de tels

En guise d'introduction au présent rapport, j'aimerais commenter certains événements survenus sur la scène économique qui préoccupent les Canadiens. Je soulignerai ensuite quelques faits qui témoignent de la façon dont la Banque s'est acquittée l'an dernier de ses engagements envers la population canadienne.

Les perspectives économiques du Canada

À la lumière des difficultés auxquelles font face les pays de l'Asie du Sud-Est, la Corée du Sud et le Japon, on estime maintenant que la croissance mondiale sera moins rapide que prévu initialement et que des pressions à la baisse s'exerceront sur les taux d'inflation à l'échelle internationale. Le Canada subit le contre-coup des perturbations que la crise asiatique a causées sur les marchés financiers internationaux et sur les marchés des produits de base que nous exportons. Le recul des cours des produits de base de même que l'engouement pour le dollar américain maintes par des investisseurs nerveux, à la recherche d'un abri sûr pour leurs fonds, ont contribué au récent accès de faiblesse de la monnaie canadienne.

Compte tenu de l'incertitude et de la nervosité ambiantes, il est bon de rappeler quelle est la situation fondamentale de l'économie canadienne. Celle-ci, en effet, demeure remarquablement saine. Pendant la majeure partie des vingt-cinq dernières années, il y a eu trois ombres au tableau : un taux d'inflation élevé, des déficits budgétaires répétés, qui se sont soldés par un endettement public très lourd, ainsi que la croissance relativement faible de la productivité dans le secteur privé, qui a été lent à s'ajuster à la concurrence croissante engendrée par les progrès techniques et la libéralisation des échanges commerciaux à l'échelle internationale. Le Canada a accompli récemment des progrès considérables sur chacun de ces fronts. Au cours des six dernières années, le taux d'inflation n'a guère dépassé les 2 %. Le gouvernement fédéral et la plupart des administrations provinciales sont sur le point d'équilibrer leurs budgets, s'ils ne dégagent pas déjà des excédents. Le ratio de la dette publique à la taille de l'économie a finalement commencé à se replier. De plus, les entreprises canadiennes ont effectué ces dernières années d'importantes modifications pour s'adapter aux nouvelles technologies et devenir plus compétitives à l'échelle internationale.



Gordon Thiessen

Les perspectives de croissance pour l'ensemble du pays demeurent fort encourageantes.



Notre engagement à l'égard des Canadiens

- Promouvoir le bien-être économique des Canadiens et, pour ce faire, mettre en œuvre la politique monétaire de façon à maintenir la confiance en la valeur de la monnaie;
- veiller à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien;
- émettre des billets de banque dont l'authenticité ne peut être mise en doute.
- Fournir des services de banque centrale et des services de gestion de la dette efficaces et efficaces.
- Communiquer ouvertement et efficacement nos objectifs et rendre compte de nos actes.

TABLE DES MATIÈRES

Rapport annuel du gouverneur au ministre des
Finances et états financiers pour l'année 1997

Déclaration du gouverneur	5
Tour d'horizon de la Banque	12
Compte rendu d'intendance	

La politique monétaire	20
Les services de banque centrale	23
La monnaie	28
Les services de gestion de la dette	32
Sommaire financier	36

États financiers	40
Cadres supérieurs	51
Représentants régionaux	52

Annexe

Modifications apportées à la <i>Loi sur la Banque du Canada</i>	54
<i>La Loi sur la compensation et le règlement des paiements</i> : le point sur les activités	55
Prolongation de l'application des cibles de maîtrise de l'inflation	56

Couverture : Macédoine, Antigonos Gonatas,
tétradrachme, 277-239 av. J.-C.
Photographie de l'un des six panneaux qui
parent les portes de bronze de l'entrée
principale du siège de la Banque à Ottawa.
Chacun des panneaux est orné d'une réplique
d'une pièce de monnaie de la Grèce antique.
Photo : James Zagon



Bank of Canada • Banque du Canada
Ottawa K1A 0G9
Gordon G. Thiessen
Gouverneur - Gouverneur

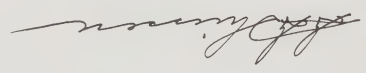
le 27 février 1998

L'honorable Paul Martin, c. p., député
Ministre des Finances
Ottawa

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre mon rapport pour l'année 1997 ainsi que les états financiers vérifiés de la Banque pour l'exercice clos le 31 décembre dernier.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.



FAITS SAILLANTS 1997



L'inflation s'étant maintenue à un faible niveau pour la sixième année d'affilée, l'économie canadienne a connu une expansion vigoureuse d'environ 4 % au cours de 1997.



Grâce aux représentants régionaux qu'elle a maintenant à Montréal, Toronto, Halifax, Calgary et Vancouver, la Banque a accru les contacts qu'elle entretient avec le public, les associations et les administrations provinciales.



Une étude indépendante sur les opérations sur or menées à la Banque du Canada pendant la Deuxième Guerre mondiale a permis de conclure que la Banque n'a joué aucun rôle dans les transactions liées à l'or confisqué par les autorités nazies.



La Banque a lancé un nouveau programme visant à faire connaître les caractéristiques anticontrefaçon des billets de banque canadiens.



La Banque a terminé son évaluation des répercussions que pourrait avoir sur ses systèmes automatisés le passage à l'an 2000 et a mis sur pied un bureau central chargé de veiller à ce que ses systèmes essentiels continuent de bien fonctionner au tournant du siècle.



BANQUE DU CANADA





3 1761 1146931 0